

JAZMIN FIGARI DE LA CUEVA

INVESTIDORES BRASILEIROS NO PARAGUAI:
ORÇAMENTO DE CAPITAL NAS DECISÕES DE INVESTIMENTO SOB A
PERSPECTIVA DA TEORIA DO INVESTIMENTO INTERNACIONAL

CURITIBA

2012

JAZMIN FIGARI DE LA CUEVA

INVESTIDORES BRASILEIROS NO PARAGUAI:
ORÇAMENTO DE CAPITAL NAS DECISÕES DE INVESTIMENTO SOB A
PERSPECTIVA DA TEORIA DO INVESTIMENTO INTERNACIONAL

Dissertação de Mestrado apresentada como requisito parcial à obtenção ao grau de Mestre. Programa de Mestrado em Contabilidade – Área de Concentração Contabilidade e Finanças, do Setor de Ciências Sociais Aplicadas da Universidade Federal do Paraná.

Orientadora: Prof.^a Dr.^a Márcia Maria dos Santos Bortolucci Espejo

CURITIBA

2012

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ. SISTEMA DE BIBLIOTECAS.
CATALOGAÇÃO NA FONTE

De La Cueva, Jazmin Figari

Investidores brasileiros no Paraguai: orçamento de capital nas
decisões de investimento sob a perspectiva da teoria do investimento
internacional / Jazmin Figari De La Cueva. - 2012.
142 f.

Orientadora: Marcia Maria dos Santos Bortolucci Espejo.

Dissertação (Mestrado) – Universidade Federal do Paraná. Programa
de Pós-Graduação em Contabilidade, do Setor de Ciências Sociais
Aplicadas.

Defesa: Curitiba, 2012.

1. Orçamento de capital. 2. Investimentos – Paraguai. 3.
Investimentos – Análise. I. Espejo, Marcia Maria dos Santos Bortolucci. II.
Universidade Federal do Paraná. Setor de Ciências Sociais Aplicadas.
Programa de Pós-Graduação em Contabilidade. III. Título.

CDD 332.673

“INVESTIDORES BRASILEIROS NO PARAGUAI: ORÇAMENTO DE CAPITAL NAS DECISÕES DE INVESTIMENTO SOB A PERSPECIVA DA TEORIA DO INVESTIMENTO INTERNACIONAL”

ESTA DISSERTAÇÃO FOI JULGADA ADEQUADA PARA A OBTENÇÃO DO TÍTULO DE **MESTRE EM CONTABILIDADE** (AREA DE CONCENTRAÇÃO: CONTABILIDADE E FINANÇAS), E APROVADA EM SUA FORMA FINAL PELO PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CONTABILIDADE DA UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ.



PROF.ª DR.ª MÁRCIA MARIA DOS SANTOS BORTOLOCCI ESPEJO
COORDENADORA DO PROGRAMA DE MESTRADO EM CONTABILIDADE

APRESENTADA À COMISSÃO EXAMINADORA INTEGRADA PELOS PROFESSORES:



PROF.ª DR.ª MÁRCIA MARIA DOS SANTOS BORTOLOCCI ESPEJO
PRESIDENTE



PROF. DR. PAULO MELLO GARCIAS
MEMBRO



PROF. DR. VICENTE PACHECO
MEMBRO



PROF. DR. ROGERIO JOÃO LUNKES
MEMBRO

Aos meus pais, luz na minha vida.

AGRADECIMENTOS

Agradeço, primeiramente, a Deus, por tudo o que tem proporcionado em minha vida.

À minha família: vocês são essenciais para mim; não tenho palavras para agradecer o apoio, a atenção, o carinho e a compreensão que sempre acompanhou cada gesto de vocês. O apoio, as conversas, as orações e o carinho de vocês foram fundamentais para que eu prosseguisse.

À Prof^a Dra. Márcia Maria dos Santos Bortolucci Espejo, sábia, lutadora e determinada, obrigada por ter acreditado no desenvolvimento deste trabalho e me presenteado com seus saberes. Obrigada por ter me direcionado e ensinado muito além do que a vida acadêmica poderia me proporcionar, agradeço com orgulho ter sido sua orientanda.

Ao Prof. Dr. Romualdo Douglas Colauto por ter contribuído na minha formação acadêmica de forma essencial. Seus ensinamentos me acompanharão sempre.

Aos professores do PPG Mestrado em Contabilidade da UFPR, por compartilharem suas experiências e conhecimentos, contribuindo para meu enriquecimento acadêmico e pessoal.

Ao Prof. Dr. Paulo de Mello Garcias e ao Prof. Dr. Vicente Pacheco pelas ricas observações na Banca de Qualificação. Ao Prof. Dr. Rogério Lunkes do PPG Mestrado em Contabilidade UFSC, pela participação na banca de defesa.

Ao Programa de Apoio a Planos de Reestruturação e Expansão das Universidades Federais (Reuni) e à Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior - CAPES pelo apoio financeiro recebido nesse período, e à Universidade Federal do Paraná pela oferta de um curso de qualidade e gratuito.

A todos aqueles que de alguma forma me apoiaram e estiveram presentes durante este período.

"Se você pensa que pode ou sonha que pode, comece.

Ousadia tem genialidade, poder e mágica.

Ouse fazer e o poder lhe será dado".

Goethe

RESUMO

O presente estudo foi desenvolvido com a finalidade de identificar os fatores econômicos que foram considerados no uso do orçamento de capital para subsidiar as decisões de investimento de investidores brasileiros no Paraguai. A escolha do país se justifica por ser o Brasil o segundo país que mais realiza Investimento Direto no Exterior no Paraguai, representando 15,3% do total do IDE do país, assim como verifica-se um aumento dos investimentos brasileiros diretos em participação de capital nos últimos anos, onde este investimento representou um aumento de 299,15% nos últimos quatro anos no Paraguai. Este país vem realizando um processo de atração de investimentos e encontra-se impulsionado pelo governo por meio de sua Legislação e a regimes tributários especiais como o Regime Maquila, que oferece diversos benefícios para empresas industriais que se instalem no Paraguai. Recorreu-se à teoria para, numa perspectiva interpretativista de análise, compreender os fatores levados em consideração pelos gestores das empresas para a realização de um investimento no país, assim como identificar quais são as práticas referentes ao orçamento de capital realizados para o investimento. Para efeito da realização desse estudo, foram realizadas entrevistas com os gestores das empresas que realizaram investimentos no Paraguai, no ramo industrial, questionando quais foram as técnicas de análise que envolvam Orçamento de Capital e para efeito de fatores econômicos, foram analisados sob duas perspectivas: os aspectos institucionais, de acordo com Dunning (1988, 1997, 2001), e os aspectos motivacionais, de acordo com Brewer (1993). A pesquisa utilizará como estratégia de pesquisa uma entrevista semi-estruturada, onde existe a combinação de perguntas abertas e fechadas, onde o informante tem a possibilidade de discorrer sobre o tema proposto, a interrogação foi realizada às pessoas do escopo da pesquisa, investidores brasileiros que possuem investimento industrial no Paraguai. As entrevistas foram realizadas por telefone ou videoconferência de acordo com a disponibilidade do investidor. Em relação ao posicionamento ontológico, a pesquisa utilizou o paradigma da subjetividade, que busca entender a realidade percebida de acordo com os participantes da pesquisa. Para análise, a pesquisa utilizou a metodologia de Discurso do Sujeito Coletivo o que possibilitou construir metodologicamente a expressão do pensamento coletivo. Foram entrevistados gestores de dez indústrias brasileiras instaladas no Paraguai das quais cinco pertenciam ao regime Maquila e as outras cinco ao regime normal de tributação. A análise foram identificadas doze Ideias Centrais nos discursos dos gestores. Estas Ideias Centrais foram relacionadas aos modelos de internacionalização produtiva propostos por Dunning (1988, 1997, 2001) e Brewer (1993). Percebeu-se que, de acordo com Dunning (1988, 1997, 2001), as vantagens mencionadas nos discursos pertencem às vantagens de Localização pois foram mencionadas vantagens que são inerentes ao Paraguai, país receptor do IDE. As mesmas Ideias Centrais mencionadas pelos entrevistados foram categorizadas pelo modelo proposto por Brewer (1993) que propôs a classificação do IDE conforme quatro principais razões para investir de acordo com o projeto desejado. As análises demonstraram que as Ideias Centrais dos discursos encontram-se divididas em três motivações para o IDE, que são o *Market-seeking Project*, *Efficiency-seeking projects* e *Resource-seeking projects*. Destaca-se a importância que as empresas dos países fronteiriços possam aproveitar as vantagens competitivas que os países possam oferecer, fomentando assim o econômico crescimento regional, fundamental para a competitividade em nível global. Em relação às práticas de Orçamento de Capital, ainda é realizada de forma empírica pelas indústrias brasileiras instaladas no Paraguai.

Palavras-Chave: Investimento Direto no Exterior. Fatores econômicos. Orçamento de Capital.

ABSTRACT

The present study was conducted to identify economic factors that were considered in the use of the capital budget to subsidize the investment decisions of investors Brazilians in Paraguay. The choice of country is justified because Brazil is the second country that performs Direct Investment Abroad in Paraguay, representing 15.3% of total FDI in the country, as there is an increase in Brazilian direct investments in share capital in recent years, where this investment represented an increase of 299.15% over the last four years in Paraguay. This country has been carrying out a process of attracting investment and is driven by the government through its legislation and special tax regimes as the Maquila Regime, which offers several benefits for industrial companies that are setting up in Paraguay. We resorted to the theory, an interpretive perspective of analysis, understanding the factors taken into consideration by managers of companies for an investment in the country, as well as identify which are the practices relating to realized capital budget for investment. For the purpose of conducting this study, interviews were conducted with managers of firms investing in Paraguay, in the industrial, questioning what were the analytical techniques involving Capital Budget and effect of economic factors were analyzed from two perspectives: institutional aspects, according to Dunning (1988, 1997, 2001), and motivational aspects, according to Brewer (1993). The research uses as a research strategy a semi-structured, where there is a combination of open and closed questions where the respondent has the possibility to discuss the theme, the interrogation was done to the people of the scope of the search, Brazilian investors have industrial investment in Paraguay. The interviews were conducted by telephone or video conference according to the availability of the investor. Regarding the ontological position, the research used the paradigm of subjectivity, which seeks to understand the perceived reality in accordance with the research participants. For analysis, the research used the methodology of the Collective Subject Discourse which enabled methodologically construct the expression of collective thought. We interviewed managers of ten Brazilian industries installed in Paraguay five of which belonged to the Maquila regime and the other five to the normal tax. The analysis identified twelve central ideas in the speeches of the managers. These ideas were central to the related models of productive internationalization proposed by Dunning (1988, 1997, 2001) and Brewer (1993). It was noticed that, according to Dunning (1988, 1997, 2001), the advantages mentioned in the speeches belong to the advantages of location were mentioned as advantages that are inherent in Paraguay recipient country of FDI. The same central ideas mentioned by respondents were categorized by the model proposed by Brewer (1993) proposed that the classification of FDI as the four main reasons to invest according to the desired design. The analyzes showed that the central ideas of the speeches are divided into three motivations for FDI, which are Market-seeking Project, Efficiency-seeking projects and resource-seeking projects. Highlights the importance that companies of neighboring countries can seize the competitive advantages that countries can offer, thus fostering economic regional growth, crucial for competitiveness globally. In relation to the practices of the Capital Budget, is still performed empirically by Brazilian industries installed in Paraguay.

Keywords: Direct Investment Abroad. Economic factors. Capital Budget.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1: Investimento Direto no Paraguai nos últimos quatro anos – em U\$\$ milhões	19
Tabela 2: Comparação entre índices do Paraguai e do Brasil	56

LISTA DE FIGURAS

Figura 1: Tipos de Projetos de IDE.....	30
Figura 2: Distribuição populacional no Paraguai nas regiões Ocidental e Oriental.....	53
Figura 3: Hidrovia Paraguai-Paraná.....	57
Figura 4: Desenho da Pesquisa	73
Figura 5: Variáveis analisadas quanto ao perfil da empresa e do gestor.....	86
Figura 6: Motivações de IDE de acordo com o regime fiscal adotado.	90
Figura 7: Tipo de análise de investimento de acordo com o regime fiscal adotado pela empresa.....	95
Figura 8: Relacionamento entre o perfil da empresa com os fatores econômicos e técnicas de análise de investimento.....	99

LISTA DE QUADROS

Quadro 1: Motivações para o IDE	18
Quadro 2: Pesquisas internacionais referentes ao Orçamento de Capital	42
Quadro 3: Características geográficas da região Oriental e Ocidental do Paraguai	53
Quadro 4: Características do Paraguai.	54
Quadro 5: Requisitos para a obtenção dos benefícios da Lei Maquila	64
Quadro 6: Tipos de Sociedades existente no Paraguai	68
Quadro 7: Constructos e definições operacionais das variáveis	74
Quadro 8: Características das empresas instaladas no Paraguai.	84
Quadro 9: Características dos gestores das indústrias instaladas no Paraguai.....	85
Quadro 10: Categorização das Ideias centrais conforme os modelos de Dunning (1988,1997, 2001) e Brewer (1993).....	87
Quadro 11: Categorização das Ideias centrais mencionadas como análise de investimento ..	94
Quadro 12: Expressões Chave e Ideias Centrais referentes ao perfil da empresa.....	136
Quadro 13: Expressões Chave e Ideias Centrais referentes aos fatores que influenciaram o IDE no Paraguai	140
Quadro 14: Expressões Chave e Ideias Centrais referentes às técnicas de análise de investimento utilizadas.	142

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AFD	<i>Agencia Financiera de Desarrollo</i>
ANPP	<i>Administración Nacional de Navegación y Puertos</i>
BACEN	Banco Central do Brasil
BCP	<i>Banco Central del Paraguay</i>
BRASPAR	Centro Empresarial Paraguai-Brasil
CAPM	<i>Capital Asset Pricing Model</i>
CBE	Capitais Brasileiros no Exterior
CCI	<i>Cámara de Comercio Internacional</i>
CEPAL	Comissão Econômica da ONU Para a América Latina e o Caribe.
CFO	<i>Chief Financial Officer</i>
DAI	Divisão de Atos Internacionais
DGEEC	<i>Dirección General de Estadística, Encuesta y Censos</i>
DSC	Discurso do Sujeito Coletivo
EIA	Estudos de Impactos Ambientais
FCD	Fluxo de Caixa Descontado
FMI	Fundo Monetário Internacional
ICSID	<i>Internacional Council of Societies of Industrial Design</i>
IDE	Investimento Direto no Exterior
IL	Índice de Lucratividade
INDI	Instituto Nacional do Índigena
MERCOSUL	Mercado Común do Sul
MIC	<i>Ministerio de Industria y Comercio</i>
ONU	Organização das Nações Unidas
PED	País em Desenvolvimento
PIB	Produto Interno Bruto
PPG	Programa de Pós-Graduação
REDIEX	<i>Red de Inversiones y Exportaciones</i>
ROI	<i>Return On Investment</i>
SEAM	<i>Secretaría Del Medio Ambiente</i>
TIR	Taxa Interna de Retorno
TIRM	Taxa Interna de Retorno Modificada
UFPR	Universidade Federal do Paraná

UNASUL	União das Nações Sul-Americanas
VPL	Valor Presente Líquido
VT	Valor Terminal

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	16
1.1 PROBLEMA DA PESQUISA	17
1.2 OBJETIVOS DA PESQUISA	20
1.2.1 Objetivo Geral	20
1.2.2 Objetivos Específicos.....	20
1.3 JUSTIFICATIVA	21
1.4 DELIMITAÇÃO DO ESTUDO	22
1.5 ESTRUTURA DA DISSERTAÇÃO	23
2 DECISÃO DE INVESTIMENTO INTERNACIONAL	24
2.1 TEORIAS DO INVESTIMENTO INTERNACIONAL	27
2.1.1 Investimento Direto Externo	28
2.2 ORÇAMENTO DE CAPITAL COMO INSTRUMENTO DE CONTABILIDADE GERENCIAL PARA ANÁLISE DE INVESTIMENTO.....	33
2.2.1 Pressupostos para a análise de investimento.....	35
2.2.2 Técnicas de análise de Orçamento de Capital.....	35
2.2.3 Estudos recentes sobre Orçamento de Capital	41
3 INVESTIMENTOS ESTRANGEIROS NO PARAGUAI	48
3.1 ASPECTOS HISTÓRICOS DO PARAGUAI	48
3.2 CARACTERÍSTICAS GERAIS DO PARAGUAI.....	52
3.3 PANORAMA POLÍTICO E ECONÔMICO DO PARAGUAI.....	58
3.4 TRATAMENTO JURÍDICO DE INVESTIMENTOS ESTRANGEIROS NO PARAGUAI	60
3.4.1 Lei De Maquila	60
3.4.2 O tratamento jurídico das relações trabalhistas no Paraguai.....	67
3.4.3 Direito societário.....	67
3.4.4 Proteção da propriedade intelectual.....	68

4 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	70
4.1 CLASSIFICAÇÃO DA PESQUISA	70
4.2 TEORIA DE BASE	73
4.3 DESENHO DA PESQUISA.....	73
4.4 CONSTRUTOS E DEFINIÇÕES OPERACIONAIS DAS VARIÁVEIS	74
4.5 INSTRUMENTO DA PESQUISA.....	74
4.6 POPULAÇÃO E AMOSTRAGEM	78
4.7 COLETA E ANÁLISE DE DADOS.....	80
5 ANÁLISE DO DISCURSO DO SUJEITO COLETIVO	83
5.1 PERFIL DA EMPRESA E DO GESTOR DA EMPRESA.....	84
5.2 FATORES ECONÔMICOS QUE INFLUENCIARAM A DECISÃO DE INVESTIMENTO NO PARAGUAI.....	86
5.2.1 Categorização do Discurso.....	87
5.2.2 Discurso do Sujeito Coletivo	90
5.3 TÉCNICAS DE ANÁLISE UTILIZADAS NA ANÁLISE DE INVESTIMENTO (ORÇAMENTO DE CAPITAL)	94
5.3.1 Categorização do Discurso.....	94
5.3.2 Discurso do Sujeito Coletivo.....	96
6 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	101
REFERÊNCIAS	105
APÊNDICE 1 - Questionário.....	111
APÊNDICE 2 - Entrevistas.....	115
APÊNDICE 3 - Expressões Chave e Ideias Centrais do Gestor.....	134
APÊNDICE 4 - Expressões Chave e Ideias Centrais – Fatores econômicos	137
APÊNDICE 5 - Expressões Chave e Ideias Centrais - Orçamento.....	141

1 INTRODUÇÃO

A internacionalização de empresas brasileiras tem avançado nos últimos anos de acordo com os dados censitários dos Capitais Brasileiros no Exterior (BACEN, 2011), porém os Investimentos Diretos no Exterior - IDEs ainda continuam sendo pequenos em relação ao PIB e à formação bruta de capital fixo do País.

Para Iglésias e Veiga (2002), os IDEs das empresas brasileiras de capital nacional ainda são muito baixos e atribuem esse fato a três fatores: ao processo macroeconômico, pouco favorável ao aumento do investimento global da economia; a algumas características das exportações brasileiras (tipo de produto exportado, origem do capital dos exportadores em que são necessários os investimentos, concentração de destinos); e ao baixo coeficiente de exportação da maioria dos exportadores brasileiros de manufaturados.

O Brasil, por ser um país continental, ainda continua tendo uma economia relativamente fechada, quando comparada com a de outros Países em Desenvolvimento - PEDs. Apesar da abertura econômica a partir dos anos 90, a maior parte das empresas está voltada para o mercado interno (IGLESIAS; VEIGA, 2002).

A pesquisa de Iglésias e Veiga (2002) também mostrou que o principal motivo pelo qual 40% das empresas exportadoras de capital nacional da amostra não investem no exterior é porque não têm necessidade, seja pelas características do produto exportado (*commodities*), seja pelas características do mercado de destino, seja por fatores sobre os quais a empresa não tem controle.

As empresas brasileiras acumulam ativos específicos, que estão relacionados à maior dotação de recursos naturais e à mão-de-obra da economia brasileira, quando comparada com outras economias. Nos segmentos industriais mais intensivos nesses fatores de produção, a capacidade de diferenciação do produto e a inovação da firma tendem a ser menores, portanto, os ativos específicos que viabilizam a internacionalização da empresa são a escala de produção e o *know-how* de produzir bens padronizados de menor custo e preço (MACADAR, 2008).

1.1 PROBLEMA DA PESQUISA

Na última década verificou-se que os Investimentos Diretos no Exterior – IDE vem sendo praticados por empresas dos países em desenvolvimento – PED a fim de aumentar sua competitividade. Isto ocorre visto que as economias se tornam mais abertas, e por conseguinte, suas empresas têm que enfrentar a concorrência de organizações transnacionais de outros países (MACADAR, 2008).

Em decorrência deste fato, os investimentos diretos no exterior aumentaram em importância e estão sendo utilizados com diversas finalidades, entre elas: contornar as restrições estabelecidas por alguns países sobre produtos importados, fortalecer a competitividade por meio da economia de escala, usufruir dos efeitos da especialização e do aprendizado, ter acesso aos mercados financeiros internacionais em condições mais favoráveis, ou atingir um patamar tecnológico mais avançado (MACADAR, 2008).

O aumento das exportações via investimento direto geralmente são viabilizados vislumbrando uma oportunidade de negócios, ou para otimizar a maximização de resultados de uma organização e também para superar possíveis obstáculos como: barreiras não tarifárias, institucionais ou culturais. De acordo com uma pesquisa realizada pela Comissão Econômica da ONU para a América Latina e o Caribe - CEPAL (2006), as motivações para IDE podem ser classificadas em três categorias: neutralizar assimetrias comerciais; diversificar risco e outros, representadas no Quadro 1.

O Banco Central do Brasil – BACEN realiza anualmente desde 2001 uma pesquisa denominada Capitais Brasileiros no Exterior – CBE que objetiva mensurar os estoques de ativos no exterior detidos por residentes na economia brasileira em 31 de dezembro de cada ano. Sendo obrigadas a realizar a declaração anual de CBE as pessoas físicas e jurídicas residentes no Brasil que detinham ativos totais no exterior em montante igual ou superior a US\$ 100 mil (cem mil dólares dos Estados Unidos) ou seu equivalente em outras moedas no último dia de cada ano; e, são obrigados a realizar a declaração trimestral os residentes no Brasil que possuam ativos totais no exterior em montante igual ou superior a US\$100.000.000,00 (cem milhões de dólares dos Estados Unidos) ou seu equivalente em outra moeda no último dia de cada trimestre (BACEN, 2012).

Neutralizar assimetrias comerciais	<ul style="list-style-type: none"> - estar dentro de grandes blocos econômicos, para escapar de barreiras comerciais que possam surgir de imprevisto; - ter acesso a grandes mercados por meio de plataformas de exportação em países que têm acordos de livre comércio com esses mercados;
Diversificação de riscos	<ul style="list-style-type: none"> - reduzir a dependência do mercado brasileiro; - diversificação de risco: riscos econômicos e políticos do país de origem, risco de ter portfolio concentrado em um único produto; - aumentar ingressos em moeda forte, redução de <i>exposure</i> cambial; - constituir um hedge natural contra flutuações de margens em segmentos integrados verticalmente; - reduzir os custos de capital pela redução do risco.
Outros	<ul style="list-style-type: none"> - limitar a entrada de concorrentes no Cone Sul; - evitar o crescimento do maior concorrente; - aproveitar sinergias com as plantas brasileiras, diante de uma oportunidade de aquisição; - abertura de mercado para a venda de assistência técnica; - oportunidade de compra; - explorar oportunidades de crescimento regionais; - proximidade com o cliente para desenvolver produtos; - operar com as vantagens de player local.

Quadro 1: Motivações para o IDE

Fonte: CEPAL (2006)

De acordo com o BACEN (2012), o número de declarantes ao CBE em 2011 aumentou 8,2% em relação a 2010, atingindo 21,7 mil, maior participação já registrada. Os números de declarantes pessoa física, 19.414, e pessoa jurídica, 2.302, aumentaram 8,6% e 5,1%, respectivamente. Em relação ao volume de ativos declarados, as pessoas jurídicas responderam por US\$229,9 bilhões, 81,8% do total, enquanto as declarações de pessoas físicas totalizaram US\$51,1 bilhões.

Os IDEs para o Paraguai são provenientes principalmente de cinco países, de acordo com o BCP – *Banco Central del Paraguay* (2012). Estados Unidos foi o país que mais investiu no Paraguai em 2011 representando um percentual de 49,7% do total de IDE do país e um total de US\$ 1.704 milhões. O Brasil é o segundo país que mais realiza IDE no Paraguai, representando 15,3% do total de IDE do país. Entre janeiro e setembro de 2011 realizou investimento de US\$ 525 milhões e registrou um aumento de 18,5% em comparação ao mesmo período do ano anterior.

Holanda, Argentina, Espanha e Luxemburgo são os demais países que mais investiram IDEs no Paraguai, representando 7% (sete por cento), 7% (sete por cento), 5% (cinco por cento) e 5% (cinco por cento) respectivamente. Assim, o Brasil é o país da América Latina que tem o maior IDE no Paraguai, sendo por este motivo de importância estratégica para o mesmo (BCP, 2012).

Verifica-se assim um aumento dos investimentos brasileiros diretos em participação de capital nos últimos anos, neste contexto a presente pesquisa destaca o Paraguai, país objeto de estudo onde este investimento representou um aumento de 299,15% nos últimos quatro anos conforme a Tabela 1.

Tabela 1: Investimento Direto no Paraguai nos últimos quatro anos – em U\$\$ milhões

Investimento	2007	2008	2009	2010	2011	2007-2011
Total	111.339	113.755	132.413	169.066	192.933	
Paraguai	117	153	170	262	350	299,15%

Fonte: BACEN (2012)

O montante investido no Paraguai nos últimos quatro anos triplicou. Em relação aos fatores que contribuem para este crescimento estão a combinação de imposto baixo, mão de obra abundante, energia barata e uma economia que teve o maior crescimento sul-americano do PIB em 2010, totalizando 15%. Este cenário segundo o Centro Empresarial Paraguai-Brasil – BRASPAR (2012) tem atraído empresas brasileiras para empreender no país vizinho.

O processo de atração de investimentos para o Paraguai vem sendo impulsionado pela *Red de Inversiones y Exportaciones* – REDIEX, que se trata de uma organização dependente do Ministério de Indústria e Comércio do Paraguai, criada por intermédio do Decreto N°4.328/05 do Poder Executivo do país, a fim de implementar o Plano Nacional de Exportação. Que consiste na mobilização do governo, empresários, universidades e organizações da sociedade civil, que percebem que a exportação e a captação de investimento são as ferramentas efetivas para alcançar o desenvolvimento econômico e social do país (REDIEX, 2012). Esta organização vem promovendo eventos que visam estimular oportunidades de negócios e fortalecer o incremento de investimentos brasileiros no país, por meio da internacionalização de empresas e da integração comercial de ambos países.

Em maio de 2007, representantes dos países assinaram o Memorando de entendimento para a promoção do comércio e do investimento entre o governo da República Federativa do Brasil e o governo da República do Paraguai que tem três objetivos:

- a) fomentar o crescimento do fluxo bilateral de comércio, buscando o equilíbrio no valor e na diversificação das trocas comerciais entre as Partes, tendo presente o interesse brasileiro em favorecer o incremento das compras de produtos paraguaios, no âmbito do Programa Brasileiro de Substituição Competitiva de Importações;
- b) promover investimentos nas economias das Partes, especialmente em território paraguaio, facilitando as condições para sua concretização;
- c) desenvolver, em forma conjunta e expedita, um plano para a execução de projetos e ações específicas que conduzam ao aprofundamento dos vínculos entre os agentes econômicos das Partes (DAI, 2007)

A partir deste documento é possível observar o interesse de ambos os países em realizar parcerias que irão beneficiá-los. O Brasil, buscando novas oportunidades de competitividades, e o Paraguai, fomentando o seu desenvolvimento econômico e social. Neste contexto de incentivos que o Paraguai realiza a fim de atrair capital, elaborou-se a seguinte questão de pesquisa orientativa da presente investigação: **Quais são os fatores econômicos que foram considerados no uso do orçamento de capital que subsidiou as decisões de investimento de investidores brasileiros no Paraguai?**

1.2 OBJETIVOS DA PESQUISA

Segundo Cooper e Schindler (2003), o objetivo da pesquisa tem como base a declaração do problema, evidenciando metas que sejam específicas, concretas e possíveis de serem alcançadas. Conforme Gil (2002), embora os objetivos gerais indiquem os pontos de partida da investigação, é a partir dos objetivos específicos que a investigação é definida, esclarecida e delimitada. Desta forma, o objetivo geral dá enfoque à questão principal de pesquisa e os específicos às questões investigativas (COOPER e SCHINDLER, 2003).

1.2.1 Objetivo Geral

Identificar os fatores econômicos que foram considerados no uso do orçamento de capital para subsidiar as decisões de investimento de investidores brasileiros no Paraguai.

1.2.2 Objetivos Específicos

Constituem-se em objetivos específicos da pesquisa:

- [1] Identificar o perfil das empresas brasileiras investidoras em indústrias no Paraguai;

[2] Verificar as técnicas e pressupostos utilizados na análise de investimentos relacionados ao Orçamento de Capital; e

[3] Identificar quais são os fatores econômicos considerados pelo investidor para a decisão de investimento no Paraguai.

1.3 JUSTIFICATIVA

A análise das motivações para o IDE permite fazer algumas considerações sobre efeitos prováveis e pode contribuir para o debate sobre qual deve ser o papel das políticas públicas no Brasil diante desse aumento da internacionalização produtiva das empresas de capital nacional.

A presente pesquisa abordará aspectos relacionados ao Orçamento de Capital por meio de uma abordagem econômica. Aspectos estes que são base para as avaliações de propostas de investimentos no exterior, com retornos que poderão ocorrer em um horizonte temporal de médio e de longo prazo. Embora o estudo das práticas de Orçamento de Capital seja considerado importante, ele ainda é um tema pouco explorado no Brasil, se bem que em revistas internacionais ele é bastante disseminado (SCHWANS, 2008).

Adicionalmente, esta pesquisa justifica-se pelo fato de que estudos relacionados a Orçamento de Capital e decisão de investimento fazem parte da linha de pesquisa do PPG Mestrado em Contabilidade e Finanças da Universidade Federal do Paraná relacionada à linha de pesquisa de Contabilidade Gerencial, embora possa também ser abordada pela linha de pesquisa de Contabilidade Financeira.

Ainda que restrita em relação ao tipo específico de investidor – investidores no Paraguai – a presente pesquisa busca identificar como estes utilizam as técnicas de Orçamento de Capital para analisar os projetos de investimento de capital em outro país, tendo em vista o risco que representa.

Em relação ao governo do Paraguai, a presente pesquisa terá sua importância pela divulgação das características e do ambiente econômico do país, visto que este incentiva o investimento estrangeiro por meio de estímulos de diversas formas, como a Legislação e a promoção de

visitas técnicas e eventos em outros países, especialmente no Brasil, na busca de atrair novos investidores. Isto devido ao reconhecimento por parte de grande parte dos governos, de que a economia internacional encontra-se marcada por uma concorrência acirrada por mercados. Desta forma, os investimentos diretos no exterior são necessários para aumentar a competitividade e melhorar o desempenho nacional.

A observação da experiência internacional mostra que as políticas públicas de apoio à internacionalização das empresas incluem elementos como: i] liberalização das restrições aos investimentos diretos no exterior – tendo em vista que implicam saída de divisas (isso foi particularmente relevante no caso de países em desenvolvimento e nas economias em transição); ii] criação de instrumentos internacionais que facilitem e protejam os investimentos no exterior; iii] informação e assistência técnica; iv] incentivos fiscais; v] mecanismos de seguros para os investimentos; e v] financiamento (CAVALCANTI; ALEM, 2005).

Tendo em vista os incentivos realizados pelo Paraguai, a presente pesquisa justifica-se também pelo fato de divulgar as vantagens competitivas que o país oferece para os investidores como o baixo custo da eletricidade, abundante mão de obra treinável, menores taxas tributárias e sociais, além das Zonas Franca e da Lei de Maquila.

As decisões que envolvem Orçamento de Capital demandam a elaboração, a avaliação e a seleção de propostas de investimentos, com retornos que, certamente, ocorrerão num horizonte temporal de médio e de longo prazo, no caso para os cooperados. Tais decisões podem ter como objetivo, entre outros, substituições de ativos, de ampliação de capacidade produtiva bem como de lançamento de novos produtos, etc.

A pesquisadora da presente investigação é de naturalidade paraguaia, desta forma tem-se interesse pessoal em ajudar o país de origem a fim de divulgar as oportunidades de investimento no país e colaborar de forma singela com o desenvolvimento do Paraguai.

1.4 DELIMITAÇÃO DO ESTUDO

A identificação dos determinantes de decisão de investimento pelos investidores brasileiros no Paraguai terá as seguintes delimitações expostas a seguir:

[1] **Quanto aos investidores:** para efeito da realização desse estudo, considera-se investidor as empresas [pessoas jurídicas] que tenham realizado investimento no ramo industrial no Paraguai;

[2] **Quanto às abordagens de análise de investimento:** como delimitação teórica serão levadas em consideração as técnicas de análise que envolvam Orçamento de Capital;

[3] **Quanto aos fatores econômicos de decisão de investimento:** para efeito de fatores econômicos, serão analisados sob duas perspectivas: os aspectos institucionais, de acordo com Dunning (1988, 1997, 2001), e os aspectos motivacionais, de acordo com Brewer (1993).

1.5 ESTRUTURA DA DISSERTAÇÃO

A presente dissertação está estruturada em seis seções. Na seção introdutória tem-se questão e objetivos da pesquisa, justificativa para sua realização, delimitações do estudo e indicação da estrutura do trabalho. A seguir, nas seções dois e três tem-se o referencial teórico que suporta a investigação.

Os procedimentos metodológicos utilizados para a condução da pesquisa estão reunidos na quarta seção, com explicitação da classificação da pesquisa, teoria que suporta a investigação, constructos da pesquisa, definições operacionais, população, coleta e tabulação de dados. A quinta seção apresenta a análise dos dados coletados seguida, na sétima seção, da conclusão do estudo desenvolvido. Por fim, têm-se as referências utilizadas para o desenvolvimento da investigação em tela e os apêndices do estudo.

2 DECISÃO DE INVESTIMENTO INTERNACIONAL

Esta seção apresenta a revisão sobre os aspectos referentes à tomada de decisão e as abordagens relacionadas ao Orçamento de Capital como técnica de análise de investimento. Constam também alguns trabalhos empíricos realizados na perspectiva referente a Orçamento de Capital como técnica de análise que representará a base teórica para a presente dissertação.

A tomada de decisão faz parte de qualquer atividade humana, da mais simples rotina de ação individual ao mais complexo projeto de empreendimento de grandes corporações. E cada tomada de decisão envolve diferentes problemas e diferentes graus de dificuldade. De acordo com Cury (1983), existem duas formas típicas de tomada de decisão no ambiente empresarial: [1] o enfoque tradicional que leva em consideração a decisão como um ato isolado e individual, e [2] o enfoque behaviorista, que leva em consideração o ambiente, e considera a decisão um ato coletivo e mais racional. A presente pesquisa levará em consideração o enfoque tradicional, visto que levará em consideração a decisão da empresa como ato individual.

Segundo Yates e Stone (1994), quando existe um problema de decisão, as pessoas envolvidas escolhem a alternativa de ação que tenha como resultado ao menos tão satisfatório quanto aquele que teria em outra opção disponível. Quando o objetivo proposto é alcançado, a decisão é considerada um sucesso, caso contrário, considera-se um fracasso.

A decisão é uma escolha de ação onde se decide se será realizada ou não. Para Baron (1994), as decisões são tomadas para conseguir determinados objetivos e tem base em crenças que nortearão as ações para alcançar o objetivo proposto e nas empresas pode ocorrer de acordo com algumas características.

Kopittke e Casarotto Filho (1998) descrevem que as decisões de investimentos nas empresas, normalmente, possuem as seguintes características: [1] Racionalidade limitada, definida por Simon (1957) como a incapacidade humana de considerar apenas aspectos lógicos e racionais no processo decisório; [2] Multicritério ou Multi-Objetivo, em que vários objetivos, políticas e metas nortearão a decisão de investimento; [3] Multidecisor: Vários decisores envolvendo conselhos ou colegiados; e [4] Incerteza: considerando mudanças no ambiente (político, econômico, etc.) em que a empresa está inserida.

Turban e Meredith (1994) classificaram as situações de tomada de decisão de acordo com o grau de conhecimento do decisor sobre a determinada situação, e dividiram-na em três categorias: [1] Decisão tomada sob certeza: chamada também de decisão determinística, ocorre quando o decisor dispõe de informações completas que fazem com que ele tenha pleno conhecimento do resultado da ação que será tomada; [2] Decisão tomada sob risco: conhecida também como decisão probabilística ou estocástica, acontece quando pode haver dois ou mais resultados possíveis para cada alternativa de ação devido à impossibilidade de controle por parte do decisor. Desta forma, se o decisor pode estimar a probabilidade de ocorrência de um fato, a decisão é tomada sob risco; [3] Decisão tomada sob incerteza: ocorre quando o decisor se defronta com mais de um resultado possível para cada ação, e não conhece nem pode estimar a probabilidade de ocorrência dos fatos.

Existem diferentes formas de abordagem em relação a estudos do processo decisório e podem ser realizadas de acordo com a unidade de análise ou a partir da teoria de base utilizada (LOBLER; HOPEN, 2004). Kleindorfer *et al.* (1993) apresentam a classificação das teorias de acordo com a disciplina subjacente e as dividiram em teorias descritivas e teorias prescritivas, assim como em unidades de análise que podem ser o indivíduo, grupo, organização ou sociedade.

Kleindorfer *et al.* (1993) consideram que a base de estudos relacionados ao processo decisório pode ser enquadrado tanto em teoria descritiva como prescritiva e varia de acordo com o posicionamento do pesquisador. “Análise descritiva refere-se ao como as pessoas tomam decisões, análise prescritiva indica como as pessoas deverão tomar suas decisões de acordo com critérios pré-estabelecidos” (KLEINDORFER *et al.*, 1993, p. 4).

Ao abordar o nível descritivo, ou como as pessoas realmente decidem, as ciências comportamentais têm aumentado o papel e estrutura da organização no processo decisório. Esforços empíricos têm sido realizados pelas organizações para resolver conflitos e gerar soluções entre os responsáveis das decisões que possuem diferentes visões e objetivos. A psicologia proporciona evidências experimentais da habilidade limitada e de como os tomadores de decisão empregam suas preferências e utilizam alguns procedimentos para simplificar a decisão. A sociologia fornece uma perspectiva da natureza dos processos de difusão de informação e do papel das normas sociais (QUELOPANA, 2003).

Para abordar o nível prescritivo, ou como as decisões seriam tomadas de acordo com um conjunto de critérios bem definidos, a economia oferece um paradigma para que os indivíduos tomem suas decisões, as ciências administrativas têm realizado orientações para ajudar os indivíduos no processo de escolha, assim, tem sido desenvolvida uma ampla gama de modelos a fim de maximizar os lucros e minimizar os custos (QUELOPANA, 2003).

A integração da análise descritiva com as recomendações prescritivas formam a ciência da decisão. Conforme Kleindorfer *et al* (1993), a análise descritiva fornece *insights* sobre valores, crenças e processo de escolha dos decisores, e a análise prescritiva sugere direcionamentos para a melhoria do processo decisório. Segundo Quesada (2000), inicialmente a economia preocupava-se exclusivamente em desenvolver modelos de escolha de comportamento a indivíduos e empresas, focando o nível prescritivo. Porém, tem dado maior atenção ao entendimento da informação imperfeita e do micro processamento dos dados na escolha dos tomadores de decisão, focando o nível descritivo.

Ao analisar os fatores econômicos que influenciam a decisão de investimento no Paraguai por parte dos brasileiros, será realizada uma pesquisa predominantemente descritiva, visto que, serão levados em consideração os valores e crenças que interferem no processo de análise do investimento e acontece no processo decisório, levando em consideração a empresa como unidade de análise, a fim de encontrar um padrão de comportamento do grupo de investidores brasileiros no Paraguai.

Os investimentos internacionais podem ser classificados em investimentos diretos e em investimentos de portfólio. Os investimentos externos de portfólio, ou de carteira, são os chamados fluxos de capital que não são orientados para o controle operacional da empresa receptora do capital externo. O IDE visa adquirir um investimento duradouro em uma empresa cuja exploração ocorre em outro país que não o do investidor e com o objetivo de influenciar efetivamente na gestão da empresa em questão (FMI, 1998). Um investimento estrangeiro, para ser considerado direto, deve deter uma participação no capital de, no mínimo 10%, e pode exercer influência sobre a gestão da empresa receptora (OCDE, 1987).

2.1 TEORIAS DO INVESTIMENTO INTERNACIONAL

Os investimentos internacionais podem ser classificados em investimentos diretos e em investimentos de portfólio. Os investimentos externos de portfólio, ou de carteira, correspondem aos fluxos de capital que não são orientados para o controle operacional da empresa receptora do capital externo. Já o IDE designa um investimento que visa adquirir um interesse duradouro em uma empresa cuja exploração ocorre em outro país que não o do investidor e com o objetivo de influenciar efetivamente na gestão da empresa (IMF, 1998).

O determinante básico da teoria do investimento de portfólio, segundo Baumann, Canuto e Gonçalves (2004), constitui o diferencial de taxa de juros para o capital de empréstimo e taxas de rentabilidade para o capital de risco. Assim, o capital que se movimenta internacionalmente o faz como resposta a diferenças absolutas nas taxas de juros ou de rentabilidade. Desta forma, o investimento internacional constitui função direta do diferencial de taxas de remuneração do capital entre países.

Algumas variáveis devem ser levadas em consideração na determinação do investimento internacional de portfólio como: [1] As expectativas do investidor, tanto quanto à evolução futura da taxa de juro nominal e ao comportamento futuro da taxa de câmbio. [2] A aversão ao risco constitui uma variável comportamental tida como de grande importância na determinação dos fluxos deste tipo de investimento. [3] Custos de transação associados ao fluxo internacional de capitais, principalmente quanto à aquisição de informações sobre o funcionamento dos mercados e à realização de transação em outros países. [4] Perspectivas de crescimento econômico e processo técnico (BAUMANN; CANUTO; GONÇALVES, 2004).

Segundo Baumann, Canuto e Gonçalves (2004), a volatilidade do investimento internacional de portfólio e a vulnerabilidade financeira externa dos países introduzem um elemento adicional de incerteza para o investidor internacional, tendo em vista a necessidade dos governos intervirem para controlar os efeitos dos riscos envolvidos no investimento internacional de portfólio.

Outra teoria de investimentos internacionais é a Teoria do Investimento Direto Externo – IDE, que trata do fluxo de capital orientados para o controle operacional da empresa. Esta teoria

constitui o foco da presente pesquisa, que irá investigar os principais fatores que influenciam na decisão de investimento direto no Paraguai.

2.1.1 Investimento Direto Externo

A moderna teoria do IDE parte da crítica à teoria do investimento de portfólio e desemboca na chamada teoria da internacionalização da produção. Stephen Hymer em 1960 realizou sua tese de doutorado, publicada em 1970, e foi o pioneiro da teoria moderna do IDE. Segundo Hymer (1978) as empresas engajam-se em operações externas por três razões: [1] As empresas com investimentos no exterior têm algumas vantagens que as firmas do país receptor do investimento não têm. Os custos associados com a operação internacional, causados pela falta de conhecimento do novo meio ambiente, discriminação eventual e outros tipos de riscos e incertezas, devem ser compensados por lucros extras derivados dessas vantagens. [2] As empresas investem no exterior a fim de antecipar-se à competição. [3] Reduzir os riscos por meio da diversificação, em termos de número de mercados em que a firma tem atividades (diversificação geográfica de risco).

Hymer (1976) refere-se também a vantagens específicas que pode ser o fato de a firma adquirir fatores de produção a um risco mais baixo do que as outras empresas. Ou ela pode ter um conhecimento ou controle de uma técnica de produção mais eficiente, ou a empresa pode ter um melhor sistema de distribuição ou um produto diferenciado.

Baumman, Canuto e Gonçalves (2004) corroboram com Hymer (1976) ao afirmar que o IDE deve ser tratado não somente em termos de diferenças de atributos entre países, mas também de diferenças existentes entre as empresas de diferentes países. Desta forma, o diferencial de rentabilidade de operações distintas de IDE está determinado pela interação de um conjunto de características específicas a cada espaço possível de localização (fatores locais específicos) com os atributos de empresas (fatores específicos à propriedade).

Uma das principais considerações de Hymer (1976) é de que as vantagens únicas de uma firma poderiam ser mais expressivas em mercados externos, na medida em que a firma teria chance de explorar vantagens que não existiriam nestes mercados e poderia vir a enfrentar um menor nível de concorrência. As empresas teriam na redução da concorrência, assim, outro estímulo à busca do mercado externo.

A partir do trabalho de McManus (1972), Buckley e Casson (1979, 1998) desenvolvem a Teoria da Internalização, buscando explicar especificamente a existência de investimento direto externo. A sustentação do trabalho (BUCKLEY, CASSON, 1979) está no pressuposto de que eventualmente seja mais eficiente para a empresa organizar as atividades internamente do que vendê-las ou cedê-las a outras empresas. O modelo está construído, assim, a partir de duas proposições gerais: (i) as empresas crescem internalizando mercados externos imperfeitos ou inexistentes; e (ii) a empresa busca menos custo na localização de suas atividades.

Os desenvolvimentos teóricos recentes tratam o IDE como uma das formas do processo de internacionalização da produção. Esta ocorre quando os residentes de um país tem acesso a bens ou serviços originários de outros países. De acordo com Baumman, Canuto e Gonçalves (2004) a questão teórica central é explicar não somente o processo de internacionalização da produção, mas a escolha pela qual este processo ocorre.

A referência básica da moderna teoria da internacionalização da produção é Dunning (1977) que formulou o paradigma eclético ou OLI (*Ownership. Locational. Internalization*) e que posteriormente viria a conhecer importantes acréscimos e ajustamentos. Segundo esse paradigma, na sua forma simplificada, as empresas são levadas a internacionalizar-se na medida em que dispõem de determinado tipo de “vantagens”, que são apresentadas do seguinte modo:

- de “propriedade” (*ownership advantages*) em relação a firmas localizadas nos mercados de destino. Estas vantagens relacionam-se com o controle de recursos específicos (recursos humanos qualificados, tecnologia, marcas) que, por sua vez, proporcionam uma vantagem competitiva internacional;
- de “localização” (*locational advantages*) em determinado país para que a firma possa explorar a vantagem de propriedade no exterior em vez de o fazer na localização de origem; estas vantagens relacionam-se com as características do país de destino (custos de produção, dimensão do mercado, integração em espaços econômicos alargados);
- de “internalização” (*internalization advantages*) ligadas à exploração de vantagens de propriedade utilizando os canais próprios da empresa (por meio das subsidiárias e associadas),

em vez dos mecanismos de mercado, que funcionam na base de empresas independentes; estas vantagens relacionam-se com a ocorrência de imperfeições nos mercados que originam incerteza e custos de transação elevados.

Para Dunning (2001), as vantagens referentes à propriedade são classificadas entre as vantagens específicas da firma. As vantagens de localização, por sua vez, são específicas do país receptor do IDE. Desta forma, conforme este autor, as estratégias de investimento das empresas transnacionais são fundamentadas em uma combinação das vantagens de propriedade, localização e habilidade de formar parcerias com empresas locais.

Tendo em vista a abordagem integrada proposta por Dunning (1988, 1997), Brewer (1993) propôs a classificação do IDE conforme quatro principais razões para investir de acordo com o projeto desejado. A Figura 1 apresenta a classificação do tipo de IDE de acordo com o projeto.

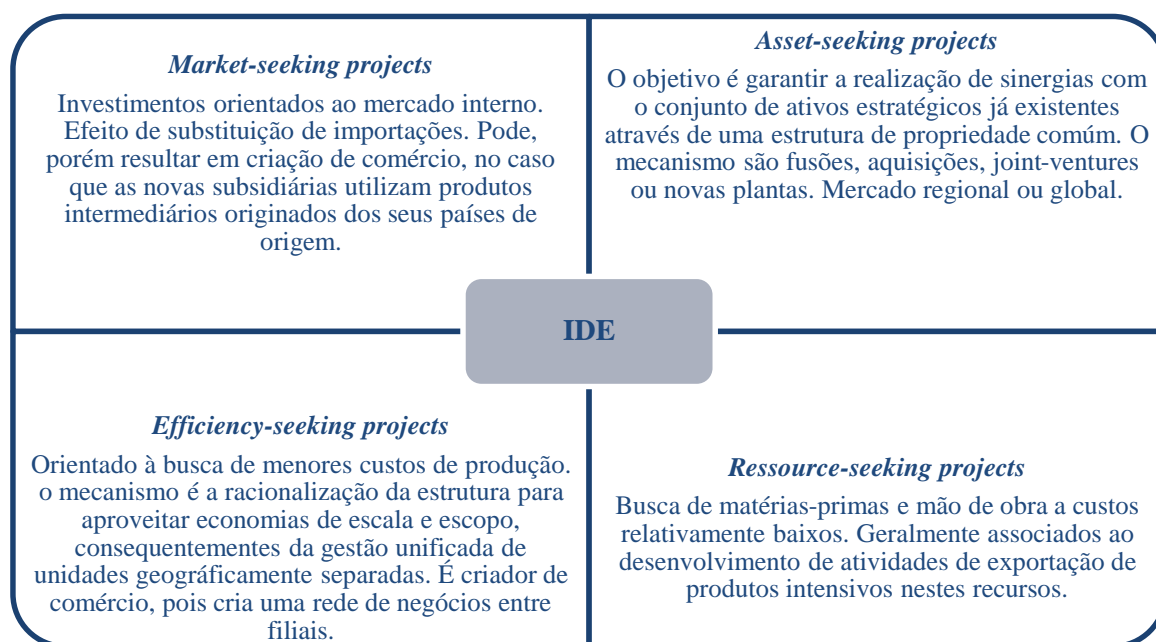


Figura 1: Tipos de Projetos de IDE

Fonte: Amal, Seabra e Sugai (2007)

Ao considerar o projeto de IDE, Brewer (1993) considera três tipos de projetos: *Resource-seeking projects*, *Asset-Seeking projects*, *Market-seeking projects* e *Efficiency-seeking projects* que levam em consideração aspectos identificados a seguir:

[1] *Resource-seeking projects*: tem como base o acesso às matérias-primas e à mão de obra, com custos relativamente baixos. Nesta abordagem, o IDE encontra-se associado ao desenvolvimento de atividades de exportação de produtos intensivos nos recursos disponíveis nos países receptores;

[2] *Asset-Seeking projects*: são os projetos em que os ativos estratégicos de empresas estrangeiras serão obtidos por meio da instalação de novas plantas fabris, fusões, aquisição ou operações de *joint ventures*. O objetivo deste tipo de projeto é aproveitar sinergias com um conjunto de ativos estratégicos já existentes. Esta sinergia torna-se possível por conta da utilização de estruturas que possibilitam atuar em mercados regionais;

[3] *Market-seeking projects*: consistem nos projetos de investimentos que são orientados para atender o mercado interno dos países receptores do IDE. Este tipo de investimento tem um efeito direto de substituição de importação. Podem resultar na criação de comércio nos casos em que as novas subsidiárias instaladas se valem de bens intermediários do país de origem do investimento no seu processo de produção;

[4] *Efficiency-seeking projects*: referem-se a projetos voltados para a busca de redução de custos de produção. Busca-se a racionalização da estrutura de modo a se aproveitar economias de escala. Isso se torna possível por meio da gestão unificada de atividades produtivas geograficamente dispersas. Neste caso, o IDE é criador de comércio à medida em que reflete uma estratégia da empresa transnacional baseada na racionalização de suas operações e na especialização de suas filiais em uma rede de negócios internacionais (RUGMAN; VERBEKE, 1992). A diferença da estratégia de projetos de *market-seeking* e *efficiency-seeking* consiste em que os primeiros são direcionados para o mercado doméstico e o segundo buscam atender tanto o mercado interno como o internacional.

Estudos recentes têm abordado em termos de condições macroeconômicas a vantagem competitiva de acordo com a localização (MARGARIDO; LIMA; SILVA, 2009). O grau de atratividade da localização para projetos de investimento direto tem como principais variáveis o tamanho e dinamismo do mercado. Estudos empíricos têm considerado variáveis macroeconômicas como situação do balanço de pagamentos, endividamento externo, disponibilidade do trabalho e custos, níveis de inflação, entre outros, para mensuração dos riscos e custos dos IDE.

Wai e Wong (1982) pesquisaram os determinantes do investimento privado nos países em desenvolvimento. Os resultados empíricos para cinco países tendem a confirmar que o investimento do governo, a mudança no crédito bancário ao setor privado e entrada de capital para o setor privado desempenham um papel importante na determinação do investimento privado.

Blejer e Khan (1984) criaram um modelo de investimento privado nos países em desenvolvimento. O mesmo foi formulado para analisar as relações empíricas entre o investimento privado e alguns de seus principais determinantes. O modelo é estimado para 24 países em desenvolvimento, usando um conjunto de dados para o investimento privado e público. Os dados sobre o setor público - bem definidos para incluir o governo geral, as instituições autônomas, e as empresas estatais não-financeiras. Os resultados empíricos indicam que é possível identificar uma função relativamente positiva do setor privado para os países em desenvolvimento.

Serven e Solimano (1993) e Milman (1996) identificaram a relevância dos gastos com a dívida externa e as flutuações macroeconômicas à medida em que estas provocam uma situação de instabilidade e incerteza nas economias receptoras do investimento como os fatores negativamente relacionados com o IDE.

Milman (1996) realizou um estudo cujo objetivo foi realizar uma análise dos determinantes do investimento privado em quatro países da América Latina (Argentina, Chile, México e Venezuela). Verificou-se que a taxa de juros internacional (Libor) e o crescimento anual do PIB foram consideradas as variáveis de maior significância na determinação do IDE. O resultado desta pesquisa indica que embora as condições macroeconômicas de estabilidade sejam elementos importantes na decisão do IDE, existem fatores exógenos, como a taxa de juros internacionais, que exercem papel relevante na definição das estratégias de investimento privado.

Trevisan, Daniels e Arbeláez (2002) buscaram estimar o efeito de variáveis macro e microeconômicas, além de fatores institucionais, como reformas, sobre os ingressos de investimentos diretos em sete países da América Latina entre 1988 e 1999. O resultado da pesquisa indicou que os exercícios realizados apontaram que a taxa de inflação, a taxa de crescimento do PIB, além dos programas de privatização foram contemplados processos de

tomada de decisão do IDE. Desta forma o crescimento econômico e a estabilidade macroeconômica são indicados como fatores relevantes para a decisão de investimento por parte de empresas transnacionais nos sete países analisados.

Nonnenberg e Mendonça (2004) utilizaram a metodologia de dados em painel com 33 países no período de 1975 a 2000, a fim de estimar os principais determinantes para o IDE em países em desenvolvimento. Os resultados desta pesquisa indicaram que o tamanho e ritmo de crescimento do produto são vistos como principal fator de atração de IDE. Fatores como qualificação da mão de obra, receptividade em relação ao capital externo e risco país não foram observados por outros estudos como determinantes para o ingresso de IDE.

Estudos tem sido realizados a fim de identificar os principais determinantes para o IDE em países em desenvolvimento, com base em indicadores principalmente macroeconômicos referentes ao país estudado. O diferencial da pesquisa em questão é verificar os determinantes de IDE sob a ótica do investidor como indivíduo que irá realizar um investimento em outro país e, conseqüentemente, traçar um comportamento do grupo de investidores.

2.2 ORÇAMENTO DE CAPITAL COMO INSTRUMENTO DE CONTABILIDADE GERENCIAL PARA ANÁLISE DE INVESTIMENTO

Os orçamentos correspondem a modelos quantitativos de planejamento. O processo do orçamento requer a utilização de prognósticos, além de conhecer a origem dos custos das atividades e a capacidade para integrar as atividades da organização. Assim, quando um planejamento se transforma em valores, passa a ser um orçamento que ajudará a organização a alcançar seus objetivos (MARTIN, 2003).

O orçamento que compreende os investimentos de ativos fixos ou projetos de investimentos é denominado Orçamento de Capital (MARTIN, 2003). Atkinson *et al* (2000, p. 523) complementam esta afirmação ao mencionarem que "o Orçamento de Capital é uma abordagem sistêmica para avaliar investimentos em ativos de longo prazo ou de capital".

Groppelli e Nikbakht (1998) definem que "Orçamento de Capital é um método para comparar e selecionar projetos que obtenham o melhor retorno a longo prazo". Weston e Brigham (2000) complementam que Orçamento de Capital consiste no processo de planejar gastos

sobre ativos, cujos fluxos de caixa estendam-se além de um ano. Conforme Gitman (2002, p. 288) o “Orçamento de Capital é o processo que consiste em avaliar e selecionar investimentos a longo prazo, que sejam coerentes com o objetivo da empresa de maximizar a riqueza de seus proprietários.”

As decisões de investimentos são extremamente importantes visto que tem um efeito substancial de longo prazo nas operações de uma empresa (JIAMBALVO, 2002). Desta forma, um modelo de decisão determinado e de importância estratégica é relevante para o aumento do valor da empresa no longo prazo.

Orçamento de Capital das empresas e o custo da estimação de capital estão entre as decisões mais importantes tomadas pelo gestor financeiro. Neste processo, é fundamental que a gestão utilize métodos adequados que irão resultar na maximização da riqueza dos acionistas (RYAN; RYAN, 2002). Segundo Minardi e Saito (2007) a maior parte dos investimentos em projetos é irreversível, portanto, para a sobrevivência a longo prazo das empresas é fundamental que elas utilizem seus recursos da melhor maneira possível a fim de maximizar seu valor no futuro.

Os projetos de investimento são as bases de análise no processo de Orçamento de Capital; as análises são realizadas como consequência de possíveis eventos ao longo do tempo. O processo de avaliação de investimentos inicia-se com a coleta de informações relevantes, para avaliar os custos e os benefícios de sua implementação, assim como a criação de uma estratégia ótima, para a implementação do projeto ao longo do tempo.

Quanto aos métodos de análise econômica de investimentos em bens de capital, eles podem ser classificados em dois grandes grupos, quais sejam: os que não levam em conta o valor do dinheiro no tempo e os que utilizam métricas que não consideram o valor do dinheiro no tempo (SCHWANS, 2008). Devido ao maior rigor conceitual e da importância para as decisões de longo prazo dos investidores brasileiros, tem-se preferência para os métodos que consideram o valor do dinheiro no tempo.

No que se refere às técnicas de Orçamento de Capital, elas são classificadas em seis métodos principais que serão relacionadas a seguir: (1) valor presente líquido (VPL), (2) taxa interna de retorno (TIR), (3) *payback*, (4) *payback* descontado, (5) taxa interna de retorno modificada

(TIRM), (6) índice de lucratividade (IL). Estes métodos serão abordados no questionário a fim de identificar se os mesmos são utilizados no momento da análise do Orçamento de Capital.

2.2.1 Pressupostos para a análise de investimento

Para realizar uma análise de investimento têm-se alguns pressupostos como o valor do dinheiro no tempo, taxa de risco, taxa de retorno, descontos, valor presente. Estes serão apresentados nesta seção.

O valor presente constitui em um conceito que permite comparar e agregar fluxos de caixa que ocorrem em diferentes pontos de tempo (DAMODARAM, 2002). O processo de descontar fluxos de caixas futuros e converte-los em fluxos de caixa de valor presente, assim como o processo de capitalização que converte os fluxos de caixas presentes em fluxos de caixas futuros constituem a mecânica do valor presente.

Desta forma têm-se os processos de desconto e capitalização, onde descontar constitui no processo de trazer para o presente um fluxo de caixa que ocorrerá no futuro e capitalizar é um processo onde os fluxos de caixa são transportados do presente para algum ponto do tempo futuro (DAMODARAM, 2002). Para que possa ser realizado este cálculo, tem-se a taxa de juros efetiva que corresponde à taxa de juros real que leva em consideração os efeitos de capitalização de pagamentos de juros mais frequentes.

2.2.2 Técnicas de análise de Orçamento de Capital

Nesta seção serão apresentadas as principais técnicas de Orçamento de Capital: (1) valor presente líquido (VPL), (2) taxa interna de retorno (TIR), (3) *payback*, (4) *payback* descontado, (5) taxa interna de retorno modificada (TIRM), (6) índice de lucratividade (IL).

2.2.2.1 Valor Presente Líquido (VPL)

O valor do dinheiro no tempo é a base deste método de avaliação de investimentos (JIAMBALVO, 2002). O VPL é considerado uma técnica de análise de investimentos

sofisticada e utiliza do custo do capital para descontar os fluxos líquidos de caixa do tempo de vida do projeto ou do período de execução do projeto.

O VPL é realizado com base no montante e o período de tempo do fluxo de caixa associado ao investimento. Segundo Jiambalvo (2002) os fluxos de caixas relevantes são aqueles que são incrementais, ou seja, aqueles que ocorrerão se o projeto for realizado visto que os fluxos de caixa que já ocorreram são irre recuperáveis e não tem importância em uma decisão atual de investimento.

A lógica do método VPL é direta. Um VPL de zero significa que os fluxos de caixa do projeto são suficientes apenas para pagar o capital investido e para proporcionar a taxa de retorno requerida sobre esse capital. Se um projeto tiver um VPL positivo, o investimento deve ser realizado porque proporciona uma taxa de retorno maior que a taxa de retorno exigida. Os projetos de investimento com VPL negativo devem ser rejeitados visto que sua taxa de retorno é menor que a taxa de retorno exigida.

O VPL igual a zero define o limite entre aceitar um projeto ou rejeitá-lo. Zvi (2003) definem como sendo “o ponto de equilíbrio de um projeto é quando o VPL é igual a zero.” Ou seja, quando o VPL comparado ao capital investido se iguala a zero, houve a reposição do capital investido mais o seu custo, desta forma o investimento torna-se viável.

Segundo Brigham, Gapenski e Ehrhart (2001) o VPL demonstra o total de recursos gerados pelo projeto, o que geralmente é um fator determinante para a tomada de decisão por um projeto, visto que se comparando dois projetos onde um apresenta uma taxa de retorno maior que o outro, porém com um VPL menor, opta-se por implementar o projeto que trazer um volume de capital superior como retorno ao investimento, ou seja, o projeto que apresentar o maior VPL.

Os mesmos autores definem que uma variável importante no VPL é o número de anos nos quais os fluxos de caixa durarão, sem necessidades de repor o equipamento. Visto que quanto maior for o período de vida de um projeto, sem a necessidade de novos investimentos com o objetivo de modernizá-lo ou para fins de substituição, melhor será o retorno desse investimento. Assim, a necessidade de aportes financeiros no decorrer do tempo, em um equipamento ou projeto, além do fator monetário em si, traz consigo períodos de paradas e

fluxos de caixa cessantes, o que prejudica a análise financeira o que pode tornar o projeto inviável.

2.2.2.2 *Taxa Interna de Retorno (TIR)*

A TIR, segundo Weston e Brigham (2002, p. 472), é “aquela taxa de desconto que iguala o valor presente das entradas de caixa esperadas de um projeto ao valor presente dos custos desse projeto.” Jiambalvo (2002) considera a TIR como uma alternativa ao VPL para fins de avaliações de investimento visto que ambos métodos levam em consideração o valor do dinheiro no tempo.

A TIR é a “taxa de retorno que iguala o valor presente dos fluxos de caixa futuros ao desembolso do investimento” (JIAMBALVO, 2002, p. 171). Se a TIR de um investimento em potencial for igual ou maior que a taxa de retorno exigida, o investimento deve ser realizado. Para Brigham; Gapenski e Ehrhardt (2001, p. 429), a lógica do método da taxa interna de retorno consiste em três pressupostos: a) A TIR de um projeto é a taxa de retorno esperada; b) caso a TIR exceda o custo dos fundos utilizados para financiar o projeto, um excedente permanece após pagamento pelo uso do capital, e esse excedente cabe aos acionistas da empresa; e c) portanto, empreender um projeto cuja TIR excede seu custo de capital aumenta a riqueza dos acionistas. Por outro lado, se a taxa interna de retorno for menor que o custo de capital, pôr em prática esse projeto impõe um custo aos acionistas. É essa característica de “equilíbrio” que torna a TIR útil na avaliação de projetos de investimento de capital.

Brigham e Houston (2001) consideram o método VPL melhor que a TIR em muitos aspectos e, portanto a utilização somente do método VPL é tentador visto que eles consideram que o método é suficiente para a seleção de projetos. Entretanto, como o método TIR é amplamente difundido na indústria como técnica de análise de investimento.

No momento da tomada de decisão, dois aspectos merecem a atenção por parte do gestor: (i) a taxa prevista de reinvestimento dos fluxos intermediários de caixa e (ii) a escala do investimento. Em projetos mutuamente excludentes, o uso simultâneo no VPL e da TIR pode trazer conclusões conflitantes, em função de suas características e pressupostos básicos. Para

investimentos independentes, no entanto, esses métodos produzem sempre a mesma indicação a de aceitar ou a de rejeitar a decisão.

Existe a possibilidade de identificar restrições ao método da TIR, em virtude da sua avaliação do projeto em termos percentuais. Desta forma, essa representação do resultado pode acarretar tomada de decisões errôneas, considera-se o retorno numérico absoluto de um investimento, uma vez que este poderá ter um retorno percentual maior, mas, em virtude de seu volume de atividade em termos absolutos, poderá trazer um volume menor de recursos financeiros para a empresa (SCHWANS, 2008).

2.2.2.3 *Payback*

O *Payback* é o período de tempo que se leva para recuperar o custo inicial de um investimento (JIAMBALVO, 2002) Segundo Groppelli e Nikbakht (1998), o período de *payback* consiste na determinação do tempo necessário, para que o dispêndio de capital (valor do investimento) seja recuperado por meio dos benefícios incrementais líquidos de caixa (fluxos de caixa) promovidos pelo investimento. Segundo Brigham, Gapenski e Ehrhardt (2001), o período de *payback* é definido como o número esperado de anos necessários para recuperar o investimento.

Esta técnica não leva em consideração os fluxos de caixa posteriores ao período de recuperação do capital investido, entretanto, tem se mostrado relevante quanto à sua aplicação, principalmente na análise de investimentos em ambiente de alto risco, pois, nessa condição, a identificação de projetos possibilita o retorno do investimento em menor espaço de tempo e pode garantir que não haverá perdas de capital com o investimento realizado.

Um fator considerado importante para a utilização do *payback* como ferramenta relevante de análise investimento é que os fluxos de caixa futuros, em um período mais distante, são geralmente mais arriscados do que os de curto prazo. O *payback*, muitas vezes, é utilizado como um indicador de risco do projeto (SCHWANS, 2008).

Como limitação do método *payback*, Weston e Brigham (1981, p. 405):

[...] sugerem que ele pode trazer distorção na decisão de investimento. Se um projeto de investimento não gera fluxos de caixa positivo em um estágio inicial, a empresa não implementará a operação e, por conseguinte, não irá receber futuros fluxos de caixa positivos, ou então, não terão os recursos para outros investimentos durante os próximos anos.

Segundo Gitman (2004, p. 328), “a principal deficiência do *payback* é sua incapacidade de especificar qual é o período apropriado, tendo em vista o objetivo de maximização da riqueza dos proprietários, pois não se baseiam em fluxos de caixa descontados, para verificar se eles adicionam valor à empresa.” Segundo Gropelli e Nikbakht (1998), existem duas grandes restrições ao método de *payback*: (i) não consideram as magnitudes dos fluxos de caixa e sua distribuição nos períodos que antecedem ao período de *payback*; e (ii) não levam em consideração os fluxos de caixa que ocorrem após o período de *payback*.

Desta forma, pode-se concluir que o método do *payback* é uma espécie de ponto de equilíbrio entre o investimento e sua geração líquida de caixa. E, embora existam críticas ao método, ele continua sendo utilizado em análises de investimento de capital. Em muitos casos, pela simplicidade do método e em outras situações, para evidenciar o retorno em ambiente de risco.

2.2.2.4 *Payback Descontado*

A análise de investimento por meio do método de *payback* descontado é orientado pelo mesmo princípio do *payback* comum, visto que busca evidenciar o ponto de equilíbrio entre o investimento e os fluxos líquidos de caixa gerados pelo projeto. A Diferença entre ambos os métodos é que no primeiro, é considerado o valor do dinheiro no tempo (WESTON, BRIGHAM, 2000).

A sua utilização ocorre da mesma forma que o *payback* comum, embora encontre sérias restrições e críticas, por não considerar os fluxos de caixa gerados após o ponto de equilíbrio entre investimento e a reposição do capital investido. A vantagem em relação ao *payback* tradicional é em virtude que o *Payback* descontado leva em consideração o valor do dinheiro no tempo. (WESTON, BRIGHAM, 2000)

2.2.2.5 Taxa Interna de Retorno Modificada (TIRM)

O método Taxa Interna de Retorno Modificado (TIRM) corrige alguns dos problemas da TIR comum. A TIRM envolve encontrar o valor terminal (VT) das entradas de caixa, capitalizadas ao custo de capital da empresa e, então, determinar a taxa de desconto que força o valor presente do VT a ser igual ao valor presente das saídas de caixa.

Para Brigham e Houston (2002, p. 392), “a Taxa Interna de Retorno Modificada é a taxa de desconto a qual o valor presente do custo de um projeto é igual ao valor presente de seu valor final, em que este é encontrado com a soma dos valores futuros das entradas de caixa, capitalizados ao custo do capital da empresa.” Ainda, segundo Brigham e Houston (1999), a taxa interna de retorno calculada de um projeto de investimento somente é válida desde que os fluxos intermediários de caixa sejam reaplicados, até o final de sua vida útil prevista, à própria taxa de retorno calculada. Não sendo possível o reinvestimento a essa taxa, o retorno esperado da decisão de investimento altera-se, podendo inclusive modificar sua atratividade econômica.

O Método do TIRM possui incrementos na sua determinação, em relação aos demais métodos até agora abordados. O fato de os fluxos de caixa serem corrigidos ao final da vida do projeto, indica a capacidade de considerar que os recursos gerados pelo fluxo de caixa do projeto são reinvestidos, gerando assim retornos sobre esses recursos gerados. Quando isso acontece torna-se possível a compreensão de que parte do retorno previsto inicialmente pelos demais métodos, é gerada em função de retornos auferidos pelos fluxos de caixa gerados pelo projeto e não apenas pelo projeto em si. Dessa forma, analistas financeiros têm considerado que a taxa identificada como o retorno do projeto, por meio do método da taxa interna de retorno modificada é mais realista (DAMODARAN, 2002).

2.2.2.6 Índice de Lucratividade

De acordo com Brigham; Gapenski e Ehrhardt (2001, p. 436) “o índice de lucratividade (IL), ou índice de valor presente, é uma variante do método do VPL. É determinado por meio da divisão do valor presente dos benefícios líquidos de caixa pelo valor presente dos dispêndios (desembolso de capital).” Acredita-se, pois que no momento em que a utilização do método envolve projetos independentes, o índice de lucratividade conduz para a mesma decisão do

VPL. No entanto, ao se considerar projetos mutuamente excludentes, deve-se tomar certa precaução com relação ao uso do método, por não dimensionar a escala do investimento e a distribuição dos fluxos de caixa no tempo, portanto, ele mede a lucratividade relativa do projeto. (BRIGHAM; GAPENSKI E EHRHARDT 2001).

Quando se fala da taxa de retorno esperada que o mercado requer para carrear recursos para um investimento qualquer, trata-se do custo de capital. É um custo esperado, dado pelo custo de oportunidade (PRATT, 1998). O custo de capital não é um dado observável. Ele é resultado dos benefícios esperados, ponderados pelo risco específico do ativo em que se está investindo e das taxas dos demais ativos em um determinado momento.

Botosan (1997) utilizou-se do modelo de Ohlson para estimar o custo de capital, estimado como sendo a taxa de desconto que equaliza o preço ao valor patrimonial da ação mais expectativas de resultados futuros, estes últimos dados pelas projeções de analistas de mercado. O modelo adotado, além de pressupor que as previsões dos analistas são uma proxy adequada das expectativas do mercado, também se baseia em que a equação de Ohlson capta os componentes principais na formação do preço.

Diante das alternativas para estimar o custo de capital Botosan (1997) afirma que não considerou a possibilidade de usar a média dos retornos realizados (*ex-post*) em razão de esta fornecer uma medida do capital próprio muito contaminada por outros ruídos, e com baixo nível de associação com o beta. A autora complementa a argumentação afirmando que a prática e pesquisas anteriores sugerem alternativas que incorporam menos ruído que os retornos realizados.

2.2.3 Estudos recentes sobre Orçamento de Capital

Devido à importância do Orçamento de Capital para as organizações, estudos sobre o tema são encontrados tanto na literatura nacional como internacional. O Quadro 2 apresenta alguns estudos relativos à área.

Autor	Título da Pesquisa
Maccarrone (1996)	A Organização do Processo de Orçamento de Capital nas Grandes Empresas
Hall (2000)	Um estudo empírico sobre o processo de Orçamento de Capital
Graham e Harvey (2002)	Como os CFOs realizam o Orçamento de Capital e as decisões de estrutura de capital?
Lam, Wang e Lam (2006)	As evoluções das práticas de Orçamento de Capital das Empresas Empreiteiras de Construção Civil em Hong Kong
Verbeeten (2006)	As organizações adotam práticas do Orçamento de Capital sofisticadas para avaliar incertezas na decisão de investimento?
Montalván e Cam (2006)	Um estudo empírico das Práticas de Orçamento de Capital em empresas peruanas
Hermes, Smid e Yao (2007)	Práticas do Orçamento de Capital: um estudo comparativo em Holanda e China
Zubairi e Amin (2008)	Orçamento de Capital – Práticas de tomada de decisão no Paquistão
Brijlal e Quesada (2009)	O uso de técnicas de Orçamento de Capital nas empresas: uma perspectiva do Cabo Ocidental.

Quadro 2: Pesquisas internacionais referentes ao Orçamento de Capital

De acordo com Maccarrone (1996) a maioria das pesquisas sobre Orçamento de Capital tem como base a teoria das finanças corporativas visto que o desenvolvimento de muitas técnicas analíticas sofisticadas é complexo e tem baixa receptividade no contexto organizacional. O objetivo do autor foi desenvolver um modelo integrado de Orçamento de Capital, a fim de satisfazer a lacuna entre o planejamento estratégico e a contribuição da proposta de investimento por meio da integração e análises de todas as propostas no cenário global. Maccarrone (1996) também relaciona as fases que constituem o processo do Orçamento de Capital.

O modelo proposto por Maccarrone (1996) é estruturado de acordo com os princípios da teoria contingencial visto que a configuração do processo depende do número de variáveis externas que influenciam as escolhas de ferramentas analíticas e modelos organizacionais, buscando melhorar o compromisso entre eficiência e flexibilidade dependendo do número de fatores internos e externos. Posteriormente, o autor comparou o modelo proposto no processo de Orçamento de Capital em oito companhias multinacionais na Itália. O resultado do estudo evidenciou que as companhias parecem focar as atenções em ferramentas analíticas enquanto fatores organizacionais são negligenciados com frequência. Portanto, é necessário empenho ao realizar o Orçamento de Capital a fim de que possa ajudar a administração estratégica da mesma forma que as decisões operacionais.

Hall (2000) desenvolveu uma pesquisa empírica investigando uma série de aspectos do processo de Orçamento de Capital praticada no momento da avaliação de projetos de

investimento de capital por 300 empresas Sul-Africanas listadas na bolsa de Johannesburg. Os resultados da pesquisa demonstram que no processo do Orçamento de Capital, a definição do projeto e da estimativa do fluxo de caixa é considerada mais importante do que a análise financeira.

As técnicas de Retorno sobre Investimento (ROI) e Taxa Interna de Retorno (TIR) correspondem às mais utilizadas na análise de investimento dos gestores. Verificou-se também que o fator valor do investimento influencia na escolha da técnica de análise visto que as empresas com orçamentos menores preferem período de Retorno de capital (*payback*), orçamentos médios a técnica Valor Presente Líquido (VPL) e orçamentos de capital relativamente grandes utilizam a Taxa Interna de Retorno (TIR) para avaliar projetos de investimento de capital.

Um achado importante da pesquisa é que, na avaliação de projetos de investimento de capital, a preferência das empresas Sul-Africanas são as técnicas de Retorno do Investimento (ROI) e a Taxa Interna de Retorno (TIR) como os métodos a serem utilizados na determinação da viabilidade de um projeto. Conforme Hall (2000), a utilização destes métodos é influenciada pelo valor do orçamento da empresa; na medida em que o valor do investimento aumenta, existe a tendência de utilizar outros métodos de forma mais ampla.

Uma pesquisa realizada com 392 CFOs - *Chief financial officer* - dos Estados Unidos realizada por Graham e Harvey (2002) investigou, em profundidade, por meio de aproximadamente 100 perguntas, tanto o Orçamento de Capital e decisões de estrutura de capital. Os resultados da pesquisa demonstram que com relação ao Orçamento de Capital, a maioria das empresas segue a teoria acadêmica de utilizar o Fluxo de Caixa Descontado (FCD) e Valor Presente Líquido (VPL) como técnicas para avaliar novos projetos.

O estudo de Graham e Harvey (2002) também forneceu claras evidências de que o tamanho da empresa afeta significativamente a prática de finanças corporativas. Por exemplo, as grandes empresas eram muito mais propensas a utilizar técnicas de VPL, enquanto as pequenas empresas tendem a confiar no critério de retorno. Neste sentido, é possível sugerir que pequenas empresas são menos sofisticadas, quando se trata de avaliação de projetos arriscados visto que são significativamente menos propensas a usar o critério VPL ou a modelos de precificação de ativos de capital e suas variantes.

Lam, Wang e Lam (2006) realizaram uma pesquisa junto às empresas de construção civil de Hong Kong a fim de identificar quais são as práticas de Orçamento de Capital mais utilizadas e verificar as evoluções ocorridas, comparando com estudos realizados entre 1994 e 1998. Segundo os resultados da pesquisa, as técnicas de evolução financeira, o período de retorno do capital (*payback*) e o planejamento financeiro são práticas de Orçamento de Capital muito utilizadas e que permanecem em uso durante o período de comparação do estudo entre as empresas pesquisadas. Verificou-se também que a análise dos riscos envolvidos nos projetos e a adoção de sistemas de análise de Orçamento de Capital informatizados tornou-se mais importante em 2004 comparando com os estudos dos anos 1994 e 1998.

Embora as técnicas de período de retorno do capital e evolução financeira da empresa continuassem populares, a pesquisa de 2004, comparada às pesquisas de 1994 e 1998, demonstrou uma evolução na utilização das práticas de Orçamento de Capital pelas empresas empreiteiras de construção civil de Hong-Kong mediante a adoção de sistemas de elaboração de análise de investimentos e da análise de risco de investimento (LAM; WANG; LAM, 2006).

Verbeeten (2006) pesquisou em 189 empresas holandesas a adoção de sofisticadas técnicas de Orçamento de Capital para a avaliação de incertezas ao elaborarem o Orçamento de Capital visto que este tipo de estudo é raro. O autor verificou, por meio da pesquisa que a utilização de sofisticadas técnicas de Orçamento de Capital é maior quanto maior a incerteza do investimento em capital e que o fator porte da empresa influencia na sua adoção, visto que quanto maior forem as empresas, maiores são os números de técnicas de Orçamento de Capital utilizados para a avaliação de investimentos em capital.

O nível de atenção dispensado às incertezas de mercado, políticas e/ou sociais, são menores do que a atenção empregada aos riscos que se referem ao projeto em si. A pesquisa também revelou que as empresas, ao realizar a avaliação de investimentos, utilizam simultaneamente diversas técnicas de Orçamento de Capital o que possibilita a atenção a aspectos informacionais obtidos por meio do complemento de informações de cada técnica de análise de investimento (VERBEETEN, 2006).

A pesquisa desenvolvida por Montalván e Cam (2006) teve como objetivo identificar, por meio de um estudo empírico, qual a utilização de práticas e técnicas de Orçamento de Capital por empresas peruanas com faturamento anual mínimo de U\$1.000.000,00. Os pesquisadores obtiveram respostas de 74 empresas das quais 90% utilizam e consideram a técnica do Valor Presente Líquido (VPL) como a melhor ferramenta de análise de investimento e 40% delas utilizam uma taxa de desconto sem alguma base teórica formal.

O custo ponderado de capital (CAPM) é a taxa mais utilizada, porém não tem uma utilização significativa ou ideal pelas empresas pesquisadas. Percebeu-se também que a utilização de Período de Retorno ou *Payback*, embora seja considerada desatualizada pelos respondentes, ainda é muito utilizada por eles, inclusive com maior frequência que a técnica de Taxa Interna de Retorno (TIR). Desta forma, Montalván e Cam (2006) afirmam a possibilidade da inexistência de uma orientação prática para aspectos relevantes em Orçamento de Capital nas empresas pesquisadas.

A comparação das técnicas de Orçamento de Capital também se realizou no estudo dos pesquisadores Hermes, Smid e Yao (2007), que compararam 250 empresas holandesas e 200 empresas chinesas. A pesquisa objetivou confrontar o nível de utilização das técnicas de Orçamento de Capital das empresas de ambos os países. Por meio de uma pesquisa empírica verificou-se que os CFOs holandeses utilizam técnicas mais sofisticadas para a realização do Orçamento de Capital em comparação com os CFOs chineses, embora as diferenças entre esses países sejam menores do que o esperado tendo em vista o nível de desenvolvimento da economia dos mesmos.

Os CFOs chineses utilizam com frequência métodos como fluxo de caixa descontado como ferramenta de análise de investimentos, fato relacionado ao desenvolvimento dos mercados financeiros que exigem respostas rápidas, porém não necessariamente precisas. Outro achado da pesquisa demonstra que os CFOs chineses não tem contato com as mais sofisticadas técnicas de Orçamento de Capital nos treinamentos que recebem das empresas, além da utilização de sistemas de avaliação de investimentos tem desestimulado a utilização dessas técnicas. As técnicas como Valor Presente Líquido e Taxa Interna de Retorno são utilizadas com maior frequência pelos CFOs holandeses. A utilização de técnicas de Orçamento de Capital das empresas investigadas pode estar relacionada com a diferença do nível de

desenvolvimento econômico, humano, tecnológico e financeiro e social dos dois países. (HERMES; SMID; YAO, 2007).

Zubairi e Amin (2008) desenvolveram uma pesquisa a fim de investigar as práticas de tomada de decisões em 35 empresas paquistanesas em relação ao Orçamento de Capital, incluindo as técnicas empregadas e base para a estimativa de custo de capital / risco do projeto. Os pesquisadores identificaram a ligação entre as técnicas empregadas e fatores diversos, tais como, tamanho das despesas de investimento, a natureza da indústria, tamanho da empresa, taxa de crescimento e estrutura de capital.

As principais conclusões da pesquisa desenvolvida por Zubairi e Amin (2008) é que os principais decisores nas empresas paquistanesas são muito conscientes e utilizam técnicas sofisticadas de Orçamento de Capital. Além disso, o estudo mostra que empresas de maiores tendem a dar maior preferência à TIR, enquanto as empresas menores dependem mais de VPL e tem maior interesse na estimativa do período de retorno em relação às grandes empresas. Consciente ou inconscientemente, as empresas que dependem mais de financiamento da dívida ou com altas taxas de crescimento dão mais preferência para a técnica VPL e empresas menores confiam mais no TIR.

A pesquisa realizada por Brijlal e Quesada (2009) investigou um número de variáveis e associações relacionadas às práticas de Orçamento de Capital em empresas da província do Cabo Ocidental da África do Sul, focando especialmente empresas de pequeno, médio e grande porte. A pesquisa centrou-se principalmente na investigação de 211 gestores que decidem sobre o Orçamento de Capital e o investimento da empresa. Os resultados da pesquisa revelaram que a técnica do período de retorno de capital (*payback*), seguido pelo valor presente líquido, parecem ser os métodos mais utilizados entre os diferentes portes e setores de negócios.

Orçamento de Capital é uma das áreas mais importantes da gestão financeira (BRIJLAL E QUESADA, 2009). Existem várias técnicas comumente utilizadas para avaliar projetos de Orçamento de Capital, ou seja, o período de retorno, taxa contábil de retorno, valor presente e taxa interna de retorno e índice de lucratividade. Estudos recentes destacam que os CFOs possuem preferência por métodos como a Taxa Interna de Retorno (TIR) sobre modelos como Valor Presente Líquido (VPL), considerado um modelo superior pelos acadêmicos.

Brijlal e Quesada (2009) constataram que 64% das empresas pesquisadas usam apenas uma técnica, enquanto 32% dos entrevistados utilizam entre dois a três diferentes tipos de técnicas para avaliar as decisões de Orçamento de Capital. As empresas de grande porte utilizam métodos mais complexos como TIR e VPL em comparação com as pequenas empresas.

3 INVESTIMENTOS ESTRANGEIROS NO PARAGUAI

*Paraguay es “una isla rodeada de tierras sin mar”
Josefina Pla (1903-1999)*

Esta seção apresenta aspectos referentes ao país que será alvo do estudo por meio dos investidores brasileiros. Será apresentado um resumo histórico do Paraguai, o panorama político e econômico do país e o tratamento jurídico dos investimentos estrangeiros no Paraguai, especificamente a Lei Maquila.

3.1 ASPECTOS HISTÓRICOS DO PARAGUAI

A capital do Paraguai foi fundada em 15 de agosto de 1537 e tornou-se o centro da província nas colônias espanholas na América do sul, conhecida como “Província Gigante das Índias” devido a sua localização estratégica, às margens do Rio Paraná e do Rio Paraguai. No dia 15 de maio de 1811, o Paraguai declarou a sua independência da Espanha, sem luta nem guerra, tornando-se o primeiro país livre da América do Sul. O Dr. José Gaspar García Rodríguez de Francia governou o país até sua morte, assumindo a posição de Ditador Perpétuo ou Supremo (WEBER, 2008).

O Dr. Francia implanta um sistema político-econômico que poderia ser chamado do “primeiro sistema socialista americano” e tinha as seguintes características: [1] Expropriação da propriedade privada; [2] Estatização da Igreja; [3] Ensino público obrigatório; [4] Fechamento das fronteiras em represália às abusivas taxas alfandegárias cobradas pelos argentinos para transporte de mercadorias por meio dos seus rios (WEBER, 2008). Quando ocorre a morte do Dr. Francia em 1840, o Paraguai era um país unificado, de produção agrícola consolidada, e com um povo homogêneo com sentimento de nacionalidade.

Após a morte do ditador Dr. Francia, o país passa por quatro anos de triunvirato, e em 1844 é promulgada a nova Constituição. Posteriormente foi eleito o primeiro presidente constitucional do país, o sobrinho do Dr. Francia e também advogado Carlos Antonio López. Este adotou uma política de abertura gradual ao exterior, assinando tratados de navegabilidade e demarcação de fronteiras com o Brasil e Argentina (WEBER, 2008).

Com as exportações realizadas, o governo decide investir na industrialização, trazendo técnicos estrangeiros e enviando estudantes locais ao exterior. Cria-se a primeira fundição das Américas do Sul, a fábrica de armas e munições, constrói-se a segunda ferrovia continental e a rede de telegrafia nacional. De acordo com Weber (2008) inauguraram-se escolas técnicas com a intenção de formar mão de obra especializada. Neste período o Paraguai consolidava sua liderança na região.

Em 1862 morre o Dr. López, assumindo o governo o seu filho mais velho, Francisco Solano López. Em 1864, após uma invasão brasileira no Uruguai, o Paraguai invade o território brasileiro e declara guerra ao Brasil, que já havia firmado o Tratado da Tríplice Aliança com a Argentina e o Uruguai, apoiados economicamente pelo Reino Unido (WEBER, 2008). Este conflito bélico custou ao Paraguai a perda do seu exército, a morte de dois terços da população do sexo masculino e a perda de aproximadamente 45% do seu território para o Brasil e a Argentina.

A economia Paraguai fica estagnada pelos cinquenta anos seguintes, passando por uma lenta recuperação e trinta e um governos, entre revoluções e golpes no período. A reconstrução econômica do país foi perturbada pela sequência de crises políticas, golpes de Estado e guerras civis das últimas décadas do século XIX. Apesar da existência de dois partidos políticos, Colorado e Liberal, a formação dos governos era, quase sempre, fruto de intervenções militares e revoluções palacianas.

Em 1932 tropas bolivianas invadiram o Paraguai desencadeando a Guerra do Chaco (1932-1935). A motivação da invasão boliviana foi o desejo da saída para o mar por meio do rio Paraguai, e as possíveis jazidas petrolíferas e gás localizadas na região. O Tratado de Paz de 1938, assinado com a intermediação do Brasil, Argentina, Chile, Peru, Uruguai e Estados Unidos, deu ao Paraguai a maior parte do território disputado e à Bolívia uma saída para o rio Paraguai via Puerto Suárez (GUITIERREZ, 2010).

A Guerra do Chaco permitiu o surgimento do primeiro movimento político importante destinado a reformar instituições. O coronel Rafael Franco, líder de um novo partido, Febrerista, assumiu a 17 de fevereiro de 1936, com grande apoio popular. Empregando métodos ditatoriais, Franco promoveu uma distribuição limitada de terras, promulgou leis sociais e trabalhistas e nacionalizou fontes de matérias-primas (GUITIERREZ, 2010).

Os reformistas sofreram um revés com o golpe de Estado desfechado com o exército, mas em 1939 elegeram o herói da guerra do Chaco, José Félix Estigarribia, presidente da República. Estigarribia promulgou a constituição reformista de 1940. Seus planos progressistas que previam a reforma agrária e modernização do país, caíram por terra após sua morte num acidente de aviação (GUITIERREZ, 2010).

Sob o governo do general Higinio Morínigo (1940-1948), o Paraguai recaiu na ditadura militar, em que as liberdades civis foram suprimidas e restabelecidos os direitos do latifundiários. A oposição cresceu a partir de 1944, e, em 1947, liberais e febreristas, com o apoio de parte do exército, sublevaram-se. Embora derrotados, provocaram a renúncia do ditador. Após sucessivos golpes de Estado que levaram ao poder quatro presidentes, inclusive o escritor Juan Natalicio González, o líder do Partido Colorado, Federico Chávez (1949-1954), assumiu o governo. Dificuldades econômicas e financeiras, decorrentes do forte processo inflacionário que se seguira à Guerra Civil de 1947, contribuíram para sua deposição (GUITIERREZ, 2010).

Em maio de 1954 o comandante do Exército, general Alfredo Stroessner, tomou o poder, Stroessner fez-se eleger presidente nesse ano e foi reeleito em 1958, 1963, 1973, 1978, 1983 e 1988. Para cada eleição, suspendeu-se por um dia o estado de sítio. Stroessner garantiu seu regime exilando os líderes democráticos, controlando diretamente as forças armadas. Em relação à economia, o Paraguai foi marcado por contrabando e pela inauguração da Usina Hidrelétrica de Itaipu, um projeto Brasil-Paraguai.

Stroessner foi deposto em 3 de fevereiro de 1989 em golpe, liderado pelo general Andrés Rodríguez, que deixou dezenas de mortos. Empossado na presidência, Rodríguez levantou a censura à imprensa, autorizou a volta dos exilados, legalizou organizações políticas, que estavam proibidas e convocou eleições. Em 1º de maio foi eleito presidente. Em 1991 assinou em Assunção, junto com os presidentes do Brasil, Argentina e Uruguai, o tratado de criação do MERCOSUL.

Nas eleições presidenciais e legislativas de 9 de maio de 1993, ganhou Juan Carlos Wasmosy, que tomou posse na presidência em 15 de agosto do mesmo ano. Juan Carlos Wasmosy, do Partido Colorado, foi eleito presidente em 1993. Investigações sobre a ligação de paraguaios com o narcotráfico internacional e o veto aos protestos de

militares, em 1994, geraram conflitos entre Wasmosy e o chefe do Exército, Lino Oviedo, que tentou um golpe, frustrado por manifestações no país e dos demais membros do MERCOSUL e dos Estados Unidos (GUITIERREZ, 2010).

Oviedo foi indicado a concorrer à Presidência, mas um tribunal militar o condenou a dez anos de prisão, em março de 1998, pela tentativa de golpe, tornando-o inelegível. Seu substituto, Raúl Cubas, venceu o pleito em maio e libertou Oviedo por decreto. A Corte Suprema declarou ilegal o indulto, mas Cubas ignorou essa posição. Em março de 1999, o vice-presidente eleito, Luis María Argaña, rival do Oviedo no Partido Colorado, foi morto a tiros em Assunção. Manifestantes exigiram a destituição de Cubas, apontado com Oviedo como mandante do crime. No dia 26, seis manifestantes foram assassinados enquanto pediam a saída de Cubas. Ele renunciou depois e refugiou-se no Brasil (GUITIERREZ, 2010).

Luis González Macchi, presidente do congresso, assumiu. Em outubro, atirador confessou ter matado Argaña e acusou Oviedo e Cubas no crime. Militares se rebelaram em maio de 2000, mas a nova tentativa de golpe fracassou, outra vez por causa da pressão externa. O governo declarou estado de sítio e atribuiu a tentativa a Oviedo, que foi preso por policiais em Foz do Iguaçu e levado para Brasília.

O colorado Nicanor Duarte Frutos foi eleito presidente em abril de 2003, com 37% dos votos. Em segundo lugar ficou Julio César Franco, do Partido Liberal Radical Autêntico (PLRA). Em agosto, Duarte tomou posse, em meio à grave crise econômica. Fora da Presidência, Macchi foi proibido pela Justiça de sair do país, onde deve responder às acusações de corrupção (GUITIERREZ, 2010).

Em 2004, Oviedo regressou à nação e foi preso ao desembarcar em Assunção. Declarando confiança na justiça paraguaia e em sua capacidade de provar-se inocente, Oviedo retornou a Assunção após cinco anos de exílio e cumpriu pena até o dia 6 de setembro de 2007. Nesta data, a justiça do Paraguai decidiu que os dezoito meses que ele passou detido no Brasil deveriam ser considerados. Dessa maneira, Oviedo cumpriu metade da pena e teve direito à liberdade condicional. O Congresso aprovou, em julho de 2005, a presença de tropas americanas no país até dezembro de 2006, como parte de acordo de cooperação militar com os Estados Unidos. O acordo, porém, gerou especulações sobre a instalação de uma base

militar norte-americana na região do Chaco, próximo à Tríplice Fronteira entre Paraguai, Brasil e Argentina (CARDOZO, 2007).

Em novembro, o presidente Duarte anunciou planos de mudar a Constituição para concorrer a um segundo mandato. A oposição e os membros do próprio partido governista rejeitaram a proposta. Por considerá-la ilegal, entraram com pedido de impeachment contra o presidente. Na Câmara dos Deputados, a iniciativa recebeu 39 votos, menos do que os 53 necessários, e foi rejeitada (CARDOZO, 2007).

Em março de 2006, milhares de paraguaios saíram às ruas, na maior manifestação popular dos últimos anos, contra a tentativa de Duarte de concorrer a novo mandato. Em junho, o ex-presidente Macchi foi condenado a seis anos de prisão por desvio de recursos públicos. Em setembro, morreu em Brasília o ex-ditador Alfredo Stroessner (CARDOZO, 2007).

O presidente do Paraguai, Fernando Lugo. Em 23 de abril de 2008, Fernando Lugo foi eleito o novo presidente do Paraguai dando fim a quase seis décadas de domínio do Partido Colorado. O ex-bispo católico e teólogo prometeu realizar uma reforma agrária dentro dos marcos constitucionais, ampliar o sistema de seguridade social do Paraguai e lutar pela soberania energética do país.

Em 22 de junho de 2012 aconteceu um processo de *impeachment* ao até então Presidente Fernando Lugo, este processo aconteceu de forma extremamente rápida após um conflito agrário que terminou com 17 mortos no interior do país e foi acusado de mau desempenho na Presidência (MEDINA, 2012), este processo trouxe consequências políticas internacionais como a suspensão do país do MERCOSUL. Assim o então vice-presidente Frederico Franco assume a presidência do Paraguai.

3.2 CARACTERÍSTICAS GERAIS DO PARAGUAI

O rio Paraguai é o eixo da história do país que leva seu nome. Segundo Cardozo (2007), foi na costa do rio que houve a fundação, onde se estabeleceu e permaneceu a civilização paraguaia. O rio Paraguai integra o sistema fluvial conhecido como “*Rio de la Plata*”, cujas águas conduzem ao oceano Atlântico. Este rio é navegável em toda sua extensão em qualquer época do ano e constitui um meio natural de comunicação, fazendo com que o Paraguai tenha

saídas para o mar por meio de outros países. Este rio divide o país em duas regiões com dualidade desconcertante: a Região Oriental e a Região Ocidental ou Chaco, visualizadas no Quadro 3.

Região Ocidental ou Chaco	Região Oriental
<ul style="list-style-type: none"> - Terra plana, sem rios navegáveis, vegetação atrofiada. - Clima predominantemente seco, com temperaturas altas no verão e baixas no inverno. 	<ul style="list-style-type: none"> - Localizado entre os rios Paraguai e Paraná. - Terras férteis e aptas para a agricultura e pecuária, irrigadas por inúmeros rios, com bosques ricos em madeira. - Clima subtropical com chuvas regulares e ventos moderados

Quadro 3: Características geográficas da região Oriental e Ocidental do Paraguai

Fonte: Adaptado de Cardozo (2007)

As condições climáticas apresentadas fizeram com que a população do país não se encontre proporcionalmente distribuída no seu território. Como pode ser observada na Figura 2, 97% (noventa e sete por cento) da população ocupam 40% da área total do país, localizado na região Oriental. (REDIEX, 2011).

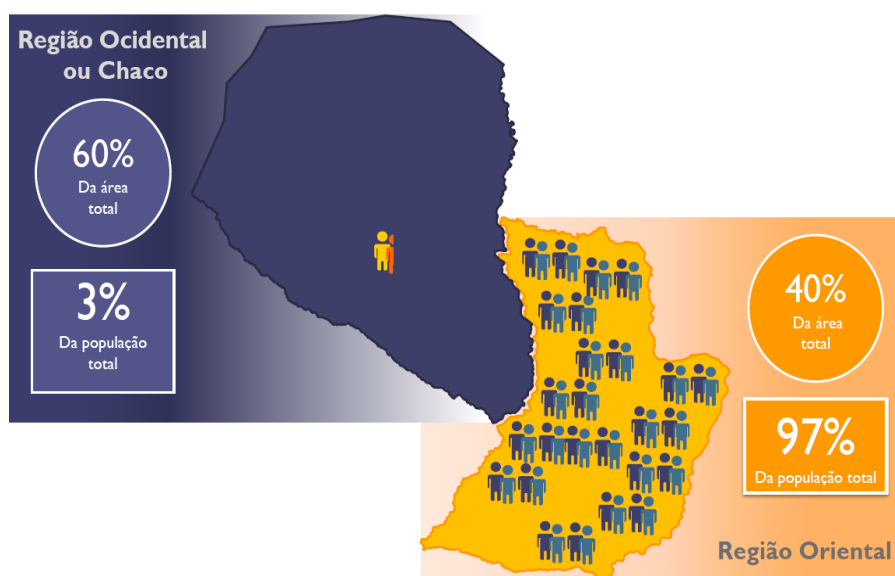



Figura 2: Distribuição populacional no Paraguai nas regiões Ocidental e Oriental

Fonte: REDIEX (2012)

O Paraguai é um país mediterrâneo localizado na região central da América do Sul e faz fronteira com Argentina, Bolívia e Brasil. De acordo com a DGEEC – *Dirección General de Estadística, Encuesta y Censos* (2012) e o REDIEX (2011), as principais características do país encontram-se destacadas no Quadro 4.

Características	Ano 2011	
Área	406.752km ²	
Capital	Assunção	
Idioma	Espanhol e Guaraní	
Moeda	Guaraní	
População	6.451.122	
Produto Interno Bruto Nominal – PIB (US\$ Bilhões)	15.086	
PIB Real Per Capita (US\$)	2.339	
PIB Nominal Per Capita (US\$)	4.915	
População Economicamente Ativa	3.066.219	
Outras Cidades Importantes	Ciudad del Este, Encarnación, Salto del Guairá, Santa Rita, Coronel Oviedo, Villarrica.	
Inflação anual	4,7%	

Quadro 4: Características do Paraguai.

Fonte: Adaptado de REDIEEX (2011) e DGEEC (2012)

De acordo com a REDIEEX (2011), devido à sua posição estratégica central na América do Sul, o Paraguai está inserido em grande parte dos projetos de infraestrutura, logística e integração energética, fato que se torna um diferencial para o país, mesmo sendo um país mediterrâneo.

A *Heritage Foundation* (2012) determina o *Index Economic Freedom* – Índice de Liberdade Econômica dos países, neste índice, a pontuação do Paraguai em termos de liberdade econômica é de 61,8 do máximo de 100. O Paraguai está classificado no 15º lugar dos 29 países do Sul e região da América Central / Caribe, e sua pontuação global está acima da média mundial que é de 59,7. De acordo com a REDIEEX (2011), o termo liberdade econômica é utilizado em debates econômicos e políticos. O mesmo está associado com um ponto de vista do livre mercado e é definida como a liberdade de produzir, comercializar e consumir bens e serviços adquiridos sem o uso de força, fraude ou roubo.

Conforme a REDIEEX (2011) o Paraguai tem o 2º menor índice em termos de dívida externa na América Latina, representando 14,4% da dívida do governo central em relação ao PIB, ficando somente atrás do Chile, que possui uma dívida externa de 7,0% em relação ao PIB. O Brasil, por sua vez, encontra-se em 9º lugar com uma dívida externa que representa 27,0% do seu PIB. Em relação ao ambiente de negócios, o clima econômico do país encontra-se favorável para o investimento. De acordo com o índice de Clima Econômico da FGV na

América Latina, o país ocupa o 4º lugar neste ranking, onde o Uruguai, Colômbia e Chile ocupam os três primeiros lugares (REDIEX, 2011).

No Índice de Paz Global – IPG desenvolvido pelo *Institute for Economics and Peace*, o Paraguai encontra-se no 78º lugar em no ranking global e em 8º lugar no ranking regional. Para a medição do índice de IPG são considerados itens como: baixo nível dos armamentos, baixos gastos militares, a ausência de conflitos externos, e de relações pacíficas com os países vizinhos em um *ranking* de 149 países (REDIEX, 2011).

Índice de Desenvolvimento Humano – IDH analisa a qualidade de vida da população levando em conta não apenas a renda per capita mas também as informações sobre a expectativa de vida, nível educacional e renda per capita nacional. O Paraguai ocupa a posição 107 no *ranking* mundial, entre 169 países analisados (REDIEX, 2011).

O Paraguai encontra-se na posição 19 em nível regional de América Latina e Caribe quando se trata do indicador “Abertura de negócios” do *Ranking Doing Business* 2011, realizado pelo *Internacional Finance Corporation* do Banco Mundial. Este *ranking* leva em consideração os dados sobre começar um negócio. Encontra-se embasados em um estudo e investigação sobre o que uma empresa de pequeno a médio portes tem que fazer para começar a operar legalmente. Isto inclui a obtenção de todas as licenças necessárias, completar todos os requisitos, verificações e notificações exigidas pelas autoridades para que uma empresa opere formalmente (REDIEX, 2011).

Em relação à mão de obra, o Paraguai tem a população mais jovem em América Latina de acordo com a DGEEC (2012) visto que a população com menos de trinta e quatro anos representa 73,7% (setenta e três e sete por cento) da população total do país (REDIEX, 2011). A Tabela 2 evidencia a comparação do Paraguai e do Brasil em relação aos principais indicadores relacionados.

Tabela 2: Comparação entre índices do Paraguai e do Brasil

Índice	Paraguai		Brasil	
	Ranking	Pontuação	Ranking	Pontuação
Índice de Liberdade Econômica	77	62,3	113	56,3
Responsabilidade Fiscal – Dívida pública	2	14,4%	9	27%
Risco país	9	50,24	2	69,57
Ambiente de negócios	4	6,7	7	5,8
Índice de Paz Global	8		10	
Índice de Desenvolvimento Humano	96	0.640	73	0.699
Abertura de negócios	102		126	
Permissões de construção	71		112	
Carga Tributária (Impostos/PIB)		12%		21%
Imposto de Renda		10%		34%

Fonte: Rediex (2011).

Analisando os índices do Paraguai e do Brasil é possível observar que o Paraguai se destaca em relação ao Brasil nos índices como Liberdade Econômica, Dívida Pública, Ambiente de Negócios, Índice de Paz Global, Abertura de Negócios, Permissão para construção e fatores como carga tributária e Imposto de Renda, fazendo com que se torne um país atrativo para investimentos além de estar em uma localização estratégica para o Brasil sendo limítrofe dele.

Embora o Paraguai seja um país mediterrâneo, tem um sistema logístico que se caracteriza por curtas distâncias internas e equidistâncias aos oceanos Pacíficos e Atlântico. A logística interna do país é primordialmente terrestre, destacando-se a o baixo número de pedágios e com valor relativamente baixos, que giram em torno de R\$1,00. Além do transporte terrestre, o Paraguai possui a Hidrovia Paraguai-Paraná, composto pelos Rios Paraguai e Paraná (CCI, 2011).

A hidrovia dos Rios Paraguai, Paraná e Uruguai possui uma extensão de 2.770km e realiza conexões com os países de Bolívia, Paraguai, Argentina e Uruguai. A hidrovia formada pelos rios Tiete e Paraná possui uma extensão de 2.400km e faz a conexão entre o Brasil e o Paraguai. Na Figura 3 observa-se o mapa das principais vias de saída ao mar do país, com o objetivo de realizar exportações-importações com os demais países do mundo.



Figura 3: Hidrovia Paraguai-Paraná.

Fonte: CCI (2011)

Pela sua condição mediterrânea, o Paraguai possui depósitos e portos marítimos na Argentina, Brasil e Uruguai. Na Argentina o porto é denominado o “*Deposito Franco Paraguayo*”, constitui de um depósito de 500m² e pátio de contêiner de 9.000m². O mesmo foi criado por meio de um convênio entre ambos países em 1941, com o objetivo de transbordo de mercadorias de importação-exportação de origem paraguaia. No Brasil o Paraguai possui dois depósitos nos portos de Paranaguá e de Santos com uma área de 4.000m² de depósito e espaço de 9.000m² para contêineres. No Uruguai, o Paraguai possui dois portos, um localizado em Montevideo e outro em Nueva Palmira (ANNP, 2012).

Em relação à energia, o Paraguai possui 100% (cem por cento) da sua energia proveniente de três usinas hidroelétricas. A represa Acaray, localizada no rio Yguasu, na cidade de Hernandárias, entrou em funcionamento em 1976 e tem capacidade de 252MW. A usina Binacional Yasyreta, dos países Paraguai e Argentina tem capacidade de 3.100 MW e a Usina Itaipu Binacional, fruto da cooperação entre o Paraguai e Brasil, tem a capacidade de 14.000MW (REDIEX, 2011).

Embora o Paraguai tenha três usinas hidroelétricas, o país não utiliza o total da energia produzida por elas, exportando assim o excedente das hidroelétricas para os países do Brasil, no caso da Hidroelétrica Itaipu Binacional e Acaray, e para a Argentina no caso da Hidroelétrica Yasyreta. Este fato faz com que o país tenha um custo de energia no país em torno de R\$0,08KW/hora (REDIEX, 2011).

3.3 PANORAMA POLÍTICO E ECONÔMICO DO PARAGUAI

O Paraguai possui uma organização política similar ao Brasil. A Constituição de 1992 estabeleceu uma república democrática, baseada nos princípios da representatividade, separação dos poderes, independência do poder judiciário e que tem por base a proteção aos princípios da livre iniciativa e respeito à propriedade privada (PARAGUAI, 1992).

No tocante à organização política, o Paraguai é um país indivisível, unitário e com um governo descentralizado, o qual é formado por um executivo chefiado pelo Presidente da República, os Governadores de Departamentos e Prefeitos de Municípios, todos eleitos e diretamente por um período de 5 anos. O corpo legislativo é bicameral e comporta uma Câmara dos senadores, composta de 45 membros e uma Câmara dos deputados com 80 eleitos. A duração do mandato legislativo também é de 5 anos (PARAGUAI, 1992).

O poder judiciário tem por função primordial a guarda da constituição paraguaia; a ele cabe a função de interpretar, cumprir e fazer cumprir a carta magna, nos termos do art. 242 da Constituição da República do Paraguai de 1992. Ele é composto pela Corte Suprema de Justiça, pelo Conselho da Magistratura, pelo Ministério Público, pelo Tribunal Superior de Justiça Eleitoral, pelos Tribunais de Apelação, Tribunais de Primeira Instância, Juizados de Paz especializados em Civil e Comercial e Juizados de Paz (PARAGUAI, 1992).

O Paraguai ainda está diante de um panorama econômico favorável para atrair investimentos estrangeiros, pois conta uma economia bastante forte e diversificada, ainda mais diante da recente adoção de um sistema cambial de “flutuação suja”, isto é, em que pese o câmbio ser determinado pelo mercado, reserva-se ao governo o direito de intervir no caso de crises ou flutuações indesejáveis para a economia do país, o que culmina em uma maior estabilidade econômica. Nesse contexto, ao contrário do que ocorria anteriormente, as empresas que se instalarem no Paraguai não estarão fadadas a perdas monetárias decorrentes das variações do câmbio em relação ao Dólar Americano e/ou ao Real (GUANDALINI; ZANELATO FILHO, 2011).

Entre 1970 e 2010, o país teve o maior crescimento econômico na América Latina, com uma taxa média de 7,2% ao ano. Em 2011, segundo a CEPAL (2012) a taxa de crescimento atingiu uma marca sensivelmente mais modesta de 3,8%. Contudo, mesmo diante desse cenário, o

Paraguai terá um crescimento maior do que a do Brasil que foi de 2,7% segundo consta do relatório sobre as perspectivas da economia mundial publicada pelo Fundo Monetário Internacional - FMI. Este crescimento paraguaio deveu-se principalmente à construção de duas barragens que facilitaram o crescimento da indústria e um grande desenvolvimento da agricultura e pecuária, tornando o país uma potência agrícola regional (GUANDALINI; ZANELATO FILHO, 2011).

O setor secundário (indústria, construção e energia) participa com 28% do PIB, enquanto o setor primário contribui com 15% e o setor terciário, 57%. Segundo o Banco Central do Paraguai, o nominal do produto interno bruto atingiu U\$17.911 milhões em 2010, U\$ 15,538 milhões em 2009, depois de ter atingido U\$ 16,151 milhões em 2008.

Ainda no sentido de demonstrar a estabilidade econômica do País, mostra-se importante uma análise dos casos do ICSID – *Internacional Council of Societies of Industrial Design* – Centro Internacional para a Resolução de Conflitos sobre Investimentos, sob a direção do Banco Mundial, tal como estabelecido pela Convenção de Washington de 1964. Mesmo que o Brasil não tenha ratificado esta Convenção, nem possua tratados bilaterais com este País para proteção de investimentos que prevejam o ICSID em caso de litígios, o que impede que investidores de nacionalidade brasileira se utilizem desta instituição para resolver conflitos diretamente com o Estado do Paraguai, pode-se demonstrar esta estabilidade política e econômica com a baixa incidência de casos. Ora, contra o Paraguai, somente três casos foram registrados, sendo 2 em 2007 e 1 em 1998, ao contrário da Argentina, contra a qual já foram registrados 49 casos (GUANDALINI; ZANELATO FILHO, 2011).

Até 22 de junho de 2012, o governo paraguaio tinha conseguido uma estabilidade macroeconômica e sociopolítica importante, o que propiciava um ambiente seguro e favorável ao investimento estrangeiro. Nesta data aconteceu um processo de *impeachment* ao até então Presidente Fernando Lugo, este processo aconteceu de forma extremamente rápida após um conflito agrário que terminou com 17 mortos no interior do país e foi acusado de acusado de mau desempenho na Presidência (MEDINA, 2012)

Este processo de *impeachment* relâmpago foi criticado pela comunidade internacional. A UNASUL (União das Nações Sul-Americanas), realizou uma missão de chanceleres, indo à Assunção na tentativa de conter o processo de *impeachment* do presidente do Paraguai.

Considerou a crise política no país uma ameaça à ruptura da ordem democrática, ao não respeitar o devido processo. Para os países vizinhos, o processo de *impeachment* foi conduzido com muita rapidez e sem chance de defesa adequada ao então Presidente Lugo.

A cúpula do MERCOSUL decidiu sancionar o Paraguai de uma forma mais amena de punição do bloco. O país ficará suspenso das reuniões e dos órgãos do bloco, mas não será excluído das obrigações e direitos. Continuar dentro do sistema tarifário do MERCOSUL é estratégico para a economia do Paraguai, que direciona ao bloco 51% das suas exportações, de US\$ 5,6 bilhões por ano. Assim como o MERCOSUL, a UNASUL também decidiu pela suspensão temporária do Paraguai do grupo até as próximas eleições presidenciais no país, em abril de 2013 (SOUZA, 2012).

Os membros do MERCOSUL e da UNASUL decidiram não adotar sanções econômicas contra o país para não prejudicar o povo paraguaio. No Brasil, o assessor especial para Assuntos Internacionais da Presidência, Marco Aurélio Garcia, reafirmou, que “não haverá sanções econômicas ao Paraguai” em razão do processo de *impeachment* do então presidente Fernando Lugo (SOUZA, 2012).

Visto que as sanções adotadas tanto pelo MERCOSUL como da UNASUL são de ordem política e não econômica, isto não afetaria o comércio entre os países membros do bloco e consequentemente a economia do país; porém a instabilidade política poderá afetar o fluxo de investimentos no Paraguai.

3.4 TRATAMENTO JURÍDICO DE INVESTIMENTOS ESTRANGEIROS NO PARAGUAI

Os investimentos realizados no Paraguai podem ter duas abordagens, a primeira trata-se da abordagem da Lei Maquila, onde a empresa pode ter benefícios exclusivos de acordo com a respectiva lei, na segunda abordagem é considerada uma empresa sem os benefícios da Lei Maquila e terá o mesmo tratamento que empresas paraguaias instaladas no país.

3.4.1 Lei De Maquila

A principal Lei paraguaia, a qual prevê incentivos para a instalação de empresas no Paraguai visando à exportação, é a Lei de Maquila (Lei N° 1.064/97 do Paraguai). Segundo o MIC -

Ministério de Indústria y Comércio, Maquila é um sistema de produção onde as empresas localizadas no Paraguai podem produzir bens e serviços para serem exportados. A produção é realizada por intermédio de uma empresa localizada no exterior (Matriz), fruto de um contrato internacional e pode ser enviado a qualquer lugar do mundo (MIC, 2012).

A nomenclatura “Maquila” para identificar a produção por conta de um terceiro, foi introduzido no termo econômico por conta do seu sentido etimológico; provém do árabe *makila* (medida de capacidade), que designa a proporção do grão de farinha e óleo que corresponde ao moleiro pela moagem (MIC, 2012).

No dia 13 de maio de 1997 o governo paraguaio aprova a Lei nº 1.064/97, denominada a Lei Maquila, que posteriormente foi regulamentada pelo Poder Executivo em 17 de julho de 2000 por meio do Decreto nº 9.585/2000. A Lei Maquila permite a empresas paraguaias e estrangeiras produzir diversos bens no território paraguaio, podendo importar matérias primas necessárias para o mesmo, praticamente sem impostos e aproveitando os custos internos competitivos do Paraguai (MIC, 2012).

O artigo primeiro desta lei deixa claro seu objetivo e as operações que são por ela abrangidas, compreendendo o fim de promover o estabelecimento e regular as operações de empresas industriais montadoras que se dediquem total ou parcialmente a realizar processos industriais ou de serviços incorporando mão de obra e outros recursos nacionais destinados à transformação, elaboração, conserto ou montagem de mercadorias de procedência estrangeira importadas temporariamente para efeito de reexportação posterior, em execução de um contrato subscrito com uma empresa domiciliada no estrangeiro.

Esta lei aplica-se aos casos em que o investidor brasileiro instala no Paraguai uma empresa utilizando-se mão de obra paraguaia e matérias-primas nacionais ou não com o fim de exportação de forma a cumprir um contrato estabelecido por uma empresa estrangeira seja para a produção de bens ou prestação de serviços destinados ao exterior.

3.4.1.1 Benefícios da Lei Maquila

A Lei de Maquila concede, nos artigos 29 e 30, a prerrogativa ao investidor estrangeiro de gozar de dois importantes benefícios fiscais. O primeiro benefício está previsto no artigo 29, o qual diz claramente que as atividades realizadas em execução do contrato de Maquila se encontram gravadas por um tributo único de 1% (um por cento) sobre o valor agregado em território nacional. O parágrafo terceiro do mesmo artigo diz que o valor agregado em território paraguaio é igual à soma dos bens adquiridos no país para cumprir com o Contrato de Maquila aos serviços contratados e aos salários pagos no país para o mesmo propósito de do Contrato de Maquila.

Em caso de eventual dúvida quanto à incidência de outros tributos sobre os ganhos decorrentes do cumprimento do contrato de Maquila, o artigo 128 do Decreto nº 9585/2000, o qual regulamenta a Lei de Maquila, veio a por fim em qualquer discussão nesta seara ao reza que as empresas que executem Programas de Maquila pagarão o imposto de que trata o artigo 29 da Lei de Maquila e que este será o único e definitivo tributo pago com relação às rendas geradas sob o Regime de Maquila.

O segundo benefício conferido pela Lei está previsto em seu artigo 30 o qual reza que serão isentas de todo outro tributo nacional, departamental (estadual) ou municipal todas as atividades realizadas em execução do Contrato de Maquila, assim como a importação e a reexportação dos bens importados e a reexportação dos bens transformados, elaborados, reparados ou montados, tudo conforme previsto no mencionado Contrato.

Ao regulamentar a Lei de Maquila, o Decreto 9585/2000 foi mais longe, dispondo que as exonerações previstas no artigo 30 da Lei de Maquila compreenderão ainda i) os tributos aduaneiros estabelecidos na Lei 1.173/85 "Código Aduaneiro" e suas modificações; ii) o pagamento de Impostos por Serviço de avaliação Aduaneira; iii) Tarifa Consular; iv) taxa do Instituto Nacional do Indígena (INDI); v) taxas portuárias e aeroportuárias; vii) pagamento de royalties pela utilização de softwares de informática; vi) qualquer outro imposto, taxa ou contribuições existentes ou a criar-se, que gravem o ingresso e/ou egresso dos bens amparados sob o regime de Maquila; vii) a totalidade dos impostos, taxas e contribuições que gravem as garantias que as Empresas e/ou Terceiros outorguem e que se relacionem com o Regime de Maquila; viii) a totalidade dos impostos, taxas e contribuições que gravem os

empréstimos destinados a financiar as Operações de Maquila; e, ix) os Tributos que puderam gravar a Remessa de Dinheiro relacionadas ao Regime de Maquila.

As empresas que realizam exclusivamente operações gozarão, além dos benefícios mencionados no artigo anterior, também da i) exoneração do Imposto de Patentes a Comércio, Indústrias Profissões e Ofícios; ii) exoneração do Imposto de Construção que afete a Planta Industrial e/ou de Serviços conforme ao aprovado no Programa de Maquila; iii) exoneração das taxas que afetam diretamente ao processo de Maquila; iv) exoneração de Imposto ao Valor Agregado que grava as operações de arrendamento ou *Leasing* das máquinas e materiais que formam parte do Programa de Maquila; e v) qualquer outro imposto, taxa ou contribuição nacional ou departamental criado ou a ser criado.

Percebe-se, portanto, que a Lei de Maquila propicia ao empresário estrangeiro uma oportunidade de instalar centros de produção de bens ou prestação de serviços com isenção dos impostos e taxas de importação, incidentes tanto sobre os bens de capital quanto as matérias-primas necessárias ao desenvolvimento da atividade, assim como isenção dos demais impostos sobre todo e qualquer bem, serviço, direito ou mão de obra essenciais à produção de bens e/ou prestação de serviços voltados à exportação, desde que previamente previstos no Contrato de Maquila.

3.4.2.2 Requisitos para a obtenção dos Benefícios da Lei Maquila

Para que o investidor estrangeiro possa receber esses benefícios, a Lei de Maquila exige alguns requisitos demonstrados no Quadro 5.

Requisitos para a obtenção dos benefícios da Lei Maquila	
Contrato de Maquila	Contrato entre a empresa instalada no Paraguai (a empresa Maquiladora) e uma empresa estrangeira destinatária dos bens ou serviços.
Destino	A produção de bens ou a prestação de serviços seja destinada para o mercado externo, ou seja, para fora do mercado paraguaio
Pessoa Jurídica	Criação de uma pessoa jurídica no Paraguai, mesmo que a extensão, braço ou divisão da empresa já esteja constituída em outro país
Mão de obra	Utilização da mão de obra paraguaia e capacitação do pessoal nacional necessário para a execução do Programa.
Garantias aduaneiras	Outorgar garantia suficiente à satisfação da Autoridade Aduaneira paraguaia pelo montante dos gravames eventualmente aplicáveis, com o fim de assegurar o cumprimento das obrigações que este regime impõe.
Proteção do Meio Ambiente	Observar os objetivos constitucionalmente consagrados de preservação, conservação, recomposição e melhoramento do Meio Ambiente, de forma a perseguir um ecossistema equilibrado e a sustentabilidade dos recursos naturais

Quadro 5: Requisitos para a obtenção dos benefícios da Lei Maquila

Fonte: Lei Maquila (1997)

O primeiro requisito que se pode listar para se obter os benefícios da Lei é a existência de um Contrato entre a empresa instalada no Paraguai (a empresa Maquiladora) e uma empresa estrangeira destinatária dos bens ou serviços. Dá-se a este contrato o nome de Contrato de Maquila. O artigo 2º da Lei explica que se trata do acordo alcançado entre a Empresa Maquiladora e uma Empresa domiciliada no exterior, pelo qual se contrata um processo industrial ou de serviço, em apoio à mesma, e destinado à transformação, elaboração, conserto ou montagem de mercadorias estrangeiras a ser importadas temporariamente para sua reexportação posterior, podendo fornecer as matérias primas, insumos, máquinas, materiais, ferramentas, tecnologia, direção e assistência técnica, de acordo com a modalidade que as partes livremente estabeleçam. Como a existência de um contrato para o pedido do benefício da Lei de Maquila pode ser inviável, é possível requerer-se os benefícios da Maquila somente com a apresentação de uma Carta de Intenção, situação em que será aberto um prazo de 120 dias para que seja apresentado o Contrato, o qual deve consistentemente ser igual às intenções previamente formalizadas.

O segundo requisito exige que a produção de bens ou a prestação de serviços seja destinada para o mercado externo, ou seja, para fora do mercado paraguaio. A Lei admite apenas que 10% das vendas adicionais ao volume exportado no último ano poderão ser destinadas ao mercado interno, desde que sobre este percentual sejam pagos todos os tributos municipais, departamentais e federais e, ainda, mantenha o mesmo controle e normas da qualidade que se aplicam para os produtos para a exportação.

Existe também um terceiro requisito de que seja criada uma pessoa jurídica no Paraguai. Assim, mesmo se extensão, braço ou divisão de uma empresa já constituída em outro país, deve-se criar uma pessoa jurídica no Paraguai para que se possa obter os benefícios da Maquila. A Lei não determina um tipo societário, o que em geral tem tratamento semelhante no Brasil, sendo de livre escolha conforme os interesses do investidor. A sociedade Maquiladora será constituída como Centros de Custo de Produção, não podendo realizar outro tipo de operação comercial que não seja objeto do Contrato de Maquila.

Um quarto requisito é o de usar mão de obra paraguaia e capacitar o pessoal nacional necessário para a execução do Programa. Ora, o Decreto nº 9585/2000, que regulamenta a Lei de Maquila, diz em seu Considerando nº 5 claramente “Que a mesma, representará uma importante fonte geradora de empregos, assim como de capacitação e adestramento de nossos Empresários, Profissionais e Técnicos, como também da Mão de Obra em geral”. Todas essas relações de trabalho serão regidas pela lei trabalhista paraguaia, sobre a qual se fará uma breve exposição abaixo.

O quinto requisito que se lista é consequência de uma exigência de se outorgar garantia suficiente à satisfação da Autoridade Aduaneira paraguaia pelo montante dos gravames eventualmente aplicáveis, com o fim de assegurar o cumprimento das obrigações que este regime impõe. A Lei deixa claro que esta garantia será cancelada e devolvida como consequência da saída do país das mercadorias importadas temporariamente, nas condições previstas e dentro do prazo estabelecido na regulamentação. É previsto no Decreto que podem ser prestadas as garantias reais e por meio de Apólice de Seguros emitidas por empresas paraguaias pela empresa Maquiladora ou por terceiros, domiciliados no Paraguai ou no exterior.

O artigo 19 da Lei de Maquila ainda estabelece um requisito de que todo o Programa de Maquila deverá cumprir com os requerimentos em matéria de proteção do meio ambiente conforme as disposições vigentes. A Constituição Paraguaia de 1992 previu a edificação de uma legislação com vistas à proteção do Meio Ambiente, a qual deve observar os objetivos constitucionalmente consagrados de preservação, conservação, recomposição e melhoramento do Meio Ambiente, de forma a perseguir um ecossistema equilibrado e a sustentabilidade dos recursos naturais.

No que toca aos empreendimentos que tenham potencial lesivo ao meio ambiente, dentre eles todos os que podem utilizar-se do benefício da Lei de Maquila (por determinação legal do próprio Decreto 9585/2000 – Regulamento da Lei de Maquila), em observância à Lei 294/1996 e seu decreto regulamentador, obrigam-se as empresas que pretendem se instalar no Paraguai país a proceder um estudo do impacto ambiental.

A Autoridade administrativa competente para examinar e deliberar acerca do Estudo para avaliação de impacto ambiental e seus relatórios é a Secretaria do Meio Ambiente (*Secretaría del Ambiente* - SEAM). Antes, porém, da apresentação do estudo de impacto ambiental, a empresa deverá apresentar à Secretaria do Meio Ambiente um Questionário Ambiental Básico, o qual deverá estar acompanhado do Certificado de Localização emitido pela Municipalidade da Jurisdição competente, declaração de interesse do departamento governamental sobre o empreendimento e a declaração jurada e firmada pelo titular do empreendimento sobre a veracidade das informações prestadas.

Apresentado o questionário ambiental, a Secretaria do Meio Ambiente deliberará sobre a necessidade de se realizar o estudo de impacto ambiental no prazo máximo de 30 (trinta) dias úteis, contados da apresentação do questionário básico, o qual decorrido entender-se-á pela desnecessidade da realização do estudo de impacto ambiental. Caso estabelecida a obrigatoriedade na realização do estudo, a Secretaria do Meio Ambiente fixará os prazos para realização do mesmo e fornecerá uma lista de peritos aptos a realizá-lo.

Em suma, o estudo de Impacto ambiental deverá preencher basicamente os mesmos requisitos do estudo de impacto ambiental exigido para os empreendimentos realizados no Brasil (EIA/RIMA), isto é, deverá conter uma descrição detalhada do empreendimento, especificando a matéria prima utilizada no processo, descrição do processo de instalação, execução e manutenção, descrição geográfica do local afetado, inventário ambiental, enfim, tudo o que for necessário para possibilitar a análise de possíveis impactos ambientais e os riscos com a obra ou atividades, durante cada etapa, desde sua execução até sua finalização.

Transposta esta etapa, a Secretaria do Meio Ambiente emitirá a Declaração de Impacto Ambiental, documento pelo qual se outorga ao solicitante a licença para iniciar e prosseguir com a obra ou atividade, sob a obrigação de que se cumpra o Plano de Gestão Ambiental

estipulado pela SEAM e sem prejuízo de a Autoridade Ambiental solicitar novo estudo de impacto ambiental, caso o projeto seja significativamente alterado.

3.4.2 O tratamento jurídico das relações trabalhistas no Paraguai

A Lei de Maquila e seu regulamento são claros quando dizem que a mão de obra empregada na produção de bens e prestação de serviços deverá obedecer à legislação trabalhista. Analisando a legislação paraguaia, em comparação com o Brasil, vê-se a existência de um Código do Trabalho como lei principal sobre as relações de trabalho, o qual adota um regime semelhante, mas menos gravoso e menos caro ao empresário.

O tratamento jurídico das relações trabalhistas está determinado pela Lei paraguaia nº 213/1993 que estabelece o Código do Trabalho. Este novo Código do Trabalho revoga a Lei sancionada em 1961. São os principais pontos: jornada de trabalho de 8 horas diárias e 48 horas semanais; adicional de 30% para trabalho noturno considerado das 20h às 6h; e 50% sobre a hora normal para horas extras e 100% nos feriados, descansos e horas extras noturnas (PARAGUAI, 1993).

A exemplo do Brasil, exige-se adicional de insalubridade e periculosidade, assim como 13º salário. O regime de férias é um pouco diferente: 12 dias úteis por ano completado até 5 anos de trabalho, 18 dias úteis de 5 a 10 anos de trabalho e 30 dias úteis com mais de 10 anos de trabalho. Há ainda a previsão de um salário mínimo equivalente a aproximadamente R\$750,00. O empregado no Paraguai custa mais barato para as empresas porque não existe a previsão do pagamento de FGTS ou adicional de férias, por exemplo, além de ser baixo o número de ações trabalhistas (PARAGUAI, 1993).

3.4.3 Direito societário

A Lei de Maquila diz expressamente que deverá ser constituída uma empresa no Paraguai, mas, por outro lado, não especifica qual deve ser o tipo societário para tanto. Dessa forma, o investidor estrangeiro que queria se beneficiar da Lei de Maquila deve obrigatoriamente estar legalmente constituído sob qualquer dos tipos societários previstos no Paraguai, os quais são semelhantes aos existentes no Brasil.

Os principais tipos são as sociedades anônimas, as sociedades de responsabilidade limitada, as sociedades coletivas e as sociedades em comandita simples cujas principais características são apresentadas no Quadro 6.

Tipo de Sociedade	Característica
Sociedades Anônimas	A empresa que é Sociedade Anônima responde pelas obrigações sociais somente com seu patrimônio e as cotas de participação dos sócios estão representadas por ações.
Sociedades de Responsabilidade Limitada	Na empresa que é de Responsabilidade Limitada o capital divide-se em quotas de igual valor. Não poderá ter mais que vinte e cinco sócios e cada um deles somente responderá pelo valor de seu aporte.
Sociedades Coletivas	Na sociedade coletiva os sócios contraem a responsabilidade subsidiária, ilimitada y solidaria, pelas obrigações sociais. O pacto em contrario não produzirá efeito em relação a terceiros.
Sociedade em Comandita Simples	Na sociedade em Comandita simples os sócios coletivos respondem solidaria e ilimitadamente pelas obrigações sociais e os sócios comanditários respondem até o limite de seus aportes.

Quadro 6: Tipos de Sociedades existente no Paraguai

Fonte: Código Civil do Paraguai (1985)

As sociedades limitadas e anônimas de que a lei não estabelece requisitos de nacionalidade para sócios. Entretanto, aos diretores e síndicos é exigido o cartão de residência permanente, a qual é concedida aos estrangeiros pelo prazo que durar o Projeto de Maquila, situação em que recebem um “Visto Maquila”.

Segundo Guandalini e Zanellato Filho (2011), outro ponto relevante é a que a empresa estrangeira pode operar no Paraguai por meio de uma sucursal. Trata-se no Projeto de Maquila de uma *Twin Plant*. Nesse caso, para que esta empresa estrangeira forme uma sociedade limitada ou anônima, deve a sociedade mãe estrangeira submeter alguns documentos autenticados para comprovação da existência da sociedade mãe e da formação deste braço e, ainda, uma procuração para um representante legal que será encarregado da formação desta sucursal

3.4.4 Proteção da propriedade intelectual

Por mais que os investimentos visados neste estudo voltem-se à produção de bens e à prestação de serviços destinados ao exterior, também se faz necessária a proteção no país onde é produzido de forma a que o empresário titular da propriedade intelectual tenha a possibilidade de fazer cessar qualquer tipo de produção que a viole.

O Paraguai possui um sistema jurídico de proteção da propriedade industrial moderno imposto pela Lei Nº 1.294 de 1998 e seu Decreto Regulamentar Nº 22.365 de 1998. Ainda, o Paraguai é signatário das mais importantes convenções internacionais de proteção da propriedade intelectual como a Convenção de Paris e ao Acordo de Marrakesh que estabelece a Organização Mundial do Comércio e traz consigo as previsões do Acordo sobre os aspectos dos Direitos de Propriedade Intelectual Relacionados ao Comércio – ADPIC ou TRIPS. Desta forma, por exemplo, o empresário brasileiro que tenha uma marca ou uma patente registrada no Brasil terá prioridade de 6 ou 12 meses, respectivamente, para pedir o registro no Paraguai.

4 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

O conhecimento científico, segundo Martins e Theófilo (2009), deriva de uma investigação metódica e sistêmica da realidade. Para que o conhecimento seja científico, é necessário seguir métodos, fazer análises, classificações e comparações. Desta forma, o propósito deste capítulo é descrever o enquadramento metodológico da pesquisa a fim de conferir o caráter científico ao projeto de pesquisa.

Minayo (2007) ressalta ainda que enquanto abrangência de concepções teóricas de abordagem, a teoria e a metodologia caminham juntas, inseparáveis. E, enquanto conjunto de técnicas, a metodologia deve ser capaz de encaminhar os impasses teóricos para o desafio da prática, e para isso, dispor de um instrumental elaborado de forma clara e coerente.

Sendo assim, a metodologia compõe um instrumental onde são abordados os procedimentos, ferramentas e caminhos de uma pesquisa. A metodologia tem por finalidade tratar a realidade em sua concepção teórica e prática, propiciando formas e condições para a pesquisa social científica (DEMO, 1995).

4.1 CLASSIFICAÇÃO DA PESQUISA

O respaldo para os trabalhos de natureza científica pode ser encontrado no estudo empírico de teorias que suportem a pesquisa. Desta forma, seguidamente serão apresentados estudos teóricos conhecidos e validados de forma científica.

Em relação à abordagem metodológica, a presente pesquisa configura-se como sendo empírica, visto que este tipo de pesquisa está dedicada ao tratamento da face empírica e fática da realidade, em que produz e analisa dados, procedendo sempre pela via do controle empírico e fático (DEMO, 2000). A pesquisa empírica possibilita oferecer maior concretude às argumentações, por mais tênue que possa ser a base fática. O significado dos dados empíricos depende do referencial teórico, mas estes dados agregam impacto pertinente, sobretudo no sentido de facilitarem a aproximação prática (DEMO, 2000).

No que se refere à abordagem em relação ao problema, a pesquisa qualitativa tem as seguintes características essenciais: [1] o ambiente natural como fonte direta de dados e o pesquisador

como instrumento fundamental; [2] o caráter descritivo; [3] o significado que as pessoas dão às coisas e à sua vida como preocupação do investidor; [4] enfoque indutivo (GODOY, 1995). Assim a presente pesquisa possui abordagem qualitativa visto que busca descrever o perfil dos investidores identificando as principais técnicas de Orçamento de Capital utilizadas na análise de investimento e fatores econômicos considerados na decisão do investimento.

No que se refere à abordagem com relação ao objetivo do estudo, Cooper e Shindler (2003) definem que as pesquisas descritivas objetivam a descrição de fenômenos ou características associadas a uma determinada população. Gil (2002) complementa que uma das características mais significativas desta modalidade é o uso de questionários como técnica de coleta de dados.

Minayo (2007) afirma que na pesquisa qualitativa é fundamental o envolvimento do entrevistado com o entrevistador. Tal atitude não se constitui em uma falha ou risco comprometedor da objetividade, mas sim uma condição de aprofundamento da investigação e da própria objetividade. “A inter-relação, que contempla o afetivo, o existencial, o contexto do dia-a-dia, as experiências e a linguagem do senso comum no ato da entrevista é condição *sine qua non* do êxito da pesquisa qualitativa” (MINAYO, 2007, p. 68).

Os estudos descritivos medem, avaliam e coletam dados de vários aspectos do fenômeno pesquisado e busca especificar propriedades importantes do mesmo (SAMPLERI; COLLADO; LUCIO, 2006). Segundo Andrade (2004) neste tipo de pesquisa os fatos são observados, registrados, analisados, classificados e interpretados, sem que o pesquisador interfira sobre eles. Desta forma, a pesquisa se enquadra como descritiva visto que tem como objetivo descrever os fatores levados em consideração pelos investidores brasileiros ao planejar um investimento em outro país, fenômeno pesquisado.

A pesquisa utilizará como estratégia de pesquisa uma entrevista semi-estruturada, onde existe a combinação de perguntas abertas e fechadas, onde o informante tem a possibilidade de discorrer sobre o tema proposto. O pesquisador deve seguir um conjunto de questões previamente definidas, mas ele o faz em um contexto muito semelhante ao de uma conversa informal. Esse tipo de entrevista é muito utilizado quando se deseja delimitar o volume das informações, obtendo assim um direcionamento maior para o tema, intervindo a fim de que os objetivos sejam alcançados (BONI; QUARESMA, 2005).

Neste sentido, a interrogação foi realizada às pessoas do escopo da pesquisa, investidores brasileiros que possuem investimento industrial no Paraguai, com o objetivo de identificar quais os fatores que motivaram este investimento no referido país. As entrevistas foram realizadas por telefone ou videoconferência de acordo com a disponibilidade do investidor.

No que se refere à necessidade de entendimento da maneira como os gestores das indústrias brasileiras com IDE no Paraguai identificam os fatores determinantes para tal foi adotada uma perspectiva interpretativista. Os fatores econômicos que influenciaram a decisão de investimento de capital no Paraguai assim como as técnicas de análise de Orçamento de Capital, sob ponto de vista dos sujeitos participantes, permite entender a realidade como uma experiência subjetiva e de consciência, que coloca o participante em situação oposta ao observador (BURRELL; MORGAN, 1979).

Em relação ao posicionamento ontológico, a pesquisa utilizou o paradigma da subjetividade, que busca entender a realidade percebida de acordo com os participantes da pesquisa. Sendo assim a linguagem é o sistema de sinais que permite o entendimento desta realidade, e proporciona a existência do discurso dos personagens envolvidos. Desta forma o discurso é um recurso fundamental para o entendimento desta realidade, e por meio do qual, busca-se o sentido da relação entre sujeitos e objetos (MATTHEWS, 2007).

Em relação à capacidade do pesquisador manipular as variáveis na pesquisa *ex post facto* o mesmo não tem como manipulá-los. O pesquisador pode relatar o que aconteceu ou o que está acontecendo (COOPER e SHINDLER, 2003). Neste sentido, esta pesquisa enquadra-se como sendo *ex post facto* visto que o pesquisador não exercerá influência nas variáveis pesquisadas e se limitará a descrever os acontecimentos e fatores que motivaram o investimento de capital no exterior.

A presente pesquisa utilizou uma dimensão de tempo transversal, visto que nesta dimensão o objeto de estudo é analisado em um determinado período de tempo. (COOPER e SHINDLER, 2003). A entrevista com os investidores brasileiros realizou-se em setembro de 2012 buscando investigar quais os fatores determinantes levados em consideração pelo mesmo no momento em que decidiram realizar a aplicação do seu capital no Paraguai.

Em relação ao escopo do estudo, a presente pesquisa será voltada para a profundidade, visto que busca uma análise contextual completa das técnicas de Orçamento de Capital e dos fatores econômicos levados em consideração para a realização de investimento no Paraguai, buscando dar ênfase nos detalhes, evitando a perda de dados por meio da entrevista pessoal (COOPER; SHINDLER, 2003).

4.2 TEORIA DE BASE

A teoria de base que oferece suporte à presente pesquisa é a Teoria do Investimento Internacional que enfatiza que as diferenças entre os países estão relacionadas às suas dotações de fatores de produção, e não às diferenças dos processos produtivos em cada setor, entre um país e outro (BAUMMAN; CANUTO; CONÇALVES, 2004).

4.3 DESENHO DA PESQUISA

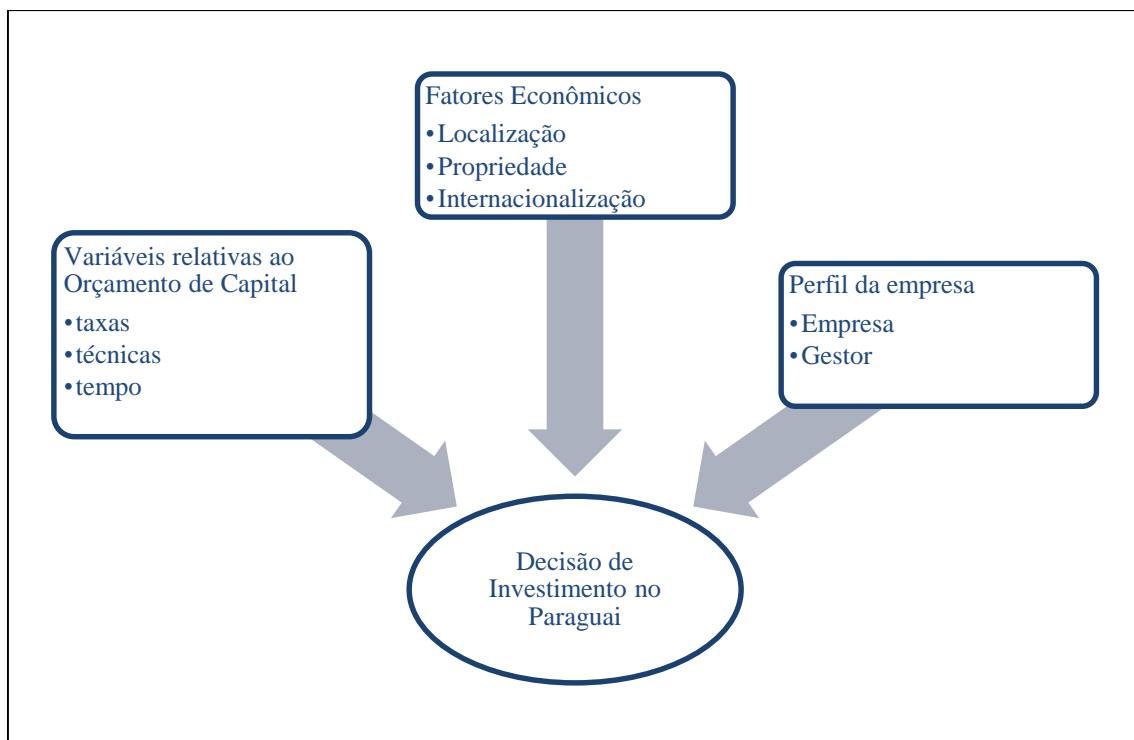


Figura 4: Desenho da Pesquisa

4.4 CONSTRUTOS E DEFINIÇÕES OPERACIONAIS DAS VARIÁVEIS

Com base na revisão teórica do Orçamento de Capital como técnica de análise de investimento e dos fatores econômicos institucionais e motivacionais, desenvolveram-se os constructos relacionados à decisão de investimento no exterior, especificamente o Paraguai, por investidores brasileiros. Tais atributos devem ser visualizados como um constructo de primeira ordem operacionalizado por meio de outros dois constructos (de segunda ordem) conforme observado no Quadro 7.

CONSTRUTO – 1ª ordem	CONSTRUTO – 2ª ordem	Variáveis	Referência
Decisão de investimento	Variáveis relativas ao Orçamento de Capital	Valor Presente Líquido (VPL) Taxa Interna de Retorno (TIR) <i>Payback</i> <i>Payback Descontado</i> Taxa Interna de retorno Modificada (TIRM) Índice de Lucratividade	Jianvaldo (2002) Brigham e Weston (2002) Brigham e Houston (2001) Brigham, Gapenski e Ehrhardt (2001)
	Fatores econômicos	Propriedade Localização Internacionalização	Dunning (1988, 1997)
		<i>Resource-seeking projects</i> <i>Asset-Seeking projects</i> <i>Market-seeking projects</i> <i>Efficiency-seeking projects</i>	Brewer (1993)
	Perfil da Empresa e do gestor	Setor de atuação Tempo de existencia Localização Faturamento, Número de funcionários Idade do gestor Formação do gestor	

Quadro 7: Constructos e definições operacionais das variáveis

O constructo de primeira ordem referente às técnicas de análise encontra-se operacionalizado pelo constructo de segunda ordem definido por Orçamento de Capital. Em relação ao constructo de primeira ordem referente aos fatores econômicos, esta encontra-se delimitado pelos fatores econômicos institucionais, definida pelo modelo Dunning (1988) e pelos fatores econômicos motivacionais, definida como tipos de projetos por Brewer (1993).

4.5 INSTRUMENTO DA PESQUISA

Nesta seção são abordadas as fontes e instrumentos de coleta de dados para o desenvolvimento da presente pesquisa. É indispensável que o pesquisador ao iniciar a

pesquisa, tenha claro que dados procurará em torno do fenômeno que deseja estudar, bem como quais instrumentos podem ser utilizados para se obter estes dados (TRIVIÑOS, 2008).

Na presente pesquisa foram utilizados dados de fontes primárias. Segundo Minayo (2007) os dados primários são aqueles produzidos pelo pesquisador na interação direta com os sujeitos de pesquisa, por meio de entrevistas, observações ou aplicação de questionários. Conforme o autor, os dados primários são objetos principais da investigação qualitativa, principalmente, por referirem-se a informações diretamente construídas no diálogo com o indivíduo entrevistado, além de tratar da reflexão do sujeito sobre a realidade que vivencia.

A reflexão que o sujeito faz sobre a realidade constitui uma representação da mesma, ou seja, ideias, crenças, maneiras de pensar, opiniões, sentimentos, condutas, projeções para o futuro, razões conscientes ou inconscientes de determinadas atitudes e comportamentos (MINAYO, 2007).

Segundo Triviños (2008) neste contexto da pesquisa qualitativa, o pesquisador atua como instrumento-chave para que as ideias expressadas pelos sujeitos constituam um veículo para a nova busca de informações. Pois, “o processo da pesquisa qualitativa não admite visões isoladas, parceladas, estanques. Ela se desenvolve em interação dinâmica retroalimentando-se, reformulando-se constantemente (TRIVIÑOS, 2008, p. 138)”.

Sob esta perspectiva, cabe ressaltar, o cuidado do pesquisador em não se envolver com os participantes da pesquisa para que ela não fique comprometida. Além disso, torna-se necessário que o pesquisador não deixe que suas ideologias contaminem as informações coletadas, mantendo neutralidade em relação a seus valores e os valores dos sujeitos da pesquisa (TRIVIÑOS, 2008).

Na presente pesquisa os dados primários foram minuciosamente coletados por meio de instrumento de coleta. Na presente pesquisa consistiu em um roteiro de entrevista elaborado com base no arcabouço teórico realizado na pesquisa. Triviños (2008) destaca que a entrevista torna-se uma das formas mais decisivas para estudar os processos e produtos nos quais estão interessados os pesquisadores qualitativos. Onde, se considera a participação do sujeito como um dos elementos de seu fazer científico, apoiando-se em técnicas e métodos que reúnem características *sui generis*, que ressaltem sua implicação e da pessoa que fornece as informações.

Na concepção de Minayo (2007), a entrevista pode ser vista como uma situação de interação que tem por objetivo construir informações pertinentes para um objeto de pesquisa, em que o entrevistador faz a abordagem de temas igualmente pertinentes ao objetivo pretendido, podendo ser considerada conversas com finalidade que se caracterizam pela sua forma de organização.

Segundo Triviños (2008), a entrevista semi-estruturada, parte de certos questionamentos básicos, apoiados em teorias que interessam a pesquisa, e, conseqüentemente oferece amplo campo de interrogativas e novas questões que vêm a surgir na medida em que se recebem as respostas do entrevistado.

Sendo assim, o instrumento de coleta de dados utilizado na presente dissertação foi a entrevista semi-estruturada, por ser adequada para propiciar o alcance dos objetivos propostos que tratam da visão dos sujeitos. Além disso, a entrevista semi-estruturada possibilitou aos entrevistados externalizarem suas percepções sem se limitarem às perguntas estabelecidas.

O roteiro de entrevista da presente pesquisa foi dividido em três blocos. O primeiro referente aos fatores econômicos relacionados ao investimento no exterior a fim de identificar características específicas relacionadas a este tipo de investimento. As questões econômicas foram realizadas com base teórica dos estudos de Brewer (2006) e Dunning (1997).

O segundo bloco do roteiro de entrevista foi referente ao orçamento de capital. Este foi realizado com base em uma pesquisa sobre orçamento de capital, o qual foi fornecido pelos pesquisadores americanos John R. Graham e Campbell R. Harvey da Duke University. Um contato através de e-mail foi realizado previamente para solicitar autorização de réplica da pesquisa no Brasil e solicitação do questionário original para que a pesquisa pudesse ser aplicada na íntegra. Os autores prontamente responderam e incentivaram a pesquisa no Brasil.

Este bloco do instrumento de pesquisa passou pelo processo de *backtranslation* em que profissionais bilíngues da área realizam a tradução do idioma inglês para o português. Após esta primeira tradução, duas pessoas bilíngues distintas das primeiras realizam a tradução do questionário do português novamente para o inglês, possibilitando a comparação da segunda tradução com a ferramenta original (PRIETO, 1992).

E o terceiro bloco do roteiro de entrevista está relacionado ao perfil da indústria e do gestor, abordando aspectos como localização, tempo de instalação no Paraguai, faturamento mensal, área de atuação, idade e formação do gestor.

Também foi solicitada, na ocasião da entrevista, a autorização para gravação para que depois fossem feitas as transcrições e interpretações. Minayo (2007) ressalta que toda tentativa de assegurar o registro da entrevista em sua integridade precisa do consentimento dos interlocutores. De maneira geral, o pesquisador não costuma ter problemas com o consentimento dos entrevistados, o que pode ocorrer são algumas restrições e limitações, mas que precisam ser devidamente avaliadas para que não se altere os objetivos da pesquisa, e principalmente mantenha sua fidedignidade (MINAYO, 2007).

Segundo Minayo (2007), a gravação da conversa é o instrumento de garantia da fidedignidade da entrevista. “O registro fidedigno, e se possível „ao pé da letra, de entrevistas e outras modalidades de coleta de dados cuja matéria-prima é a fala, torna-se crucial para uma boa compreensão da lógica interna do grupo ou da coletividade estudada (MINAYO, 2007, p. 69)”.

Segundo Triviños (2008), a gravação permite contar com todo o material fornecido pelo entrevistado, o que não ocorre seguindo-se outra forma de registro. Mesmo que inicialmente o entrevistado se sinta inibido, a gravação permite a riqueza de detalhes para que o problema de pesquisa seja elucidado. Sendo assim, após a gravação, as entrevistas devem ser transcritas e estudadas, evitando-se assim, a perda de detalhes e contribuindo também na identificação da necessidade de novas entrevistas com os sujeitos da pesquisa (TRIVIÑOS, 2008).

Desta forma, o presente estudo incorporou entrevistas abertas semi-estruturadas, que permitiram ao sujeito discorrer livremente sobre o tema proposto, entretanto, por um roteiro preestabelecido de questões que foram pontuadas durante a entrevista. Devido ao fator geográfico, as entrevistas foram realizadas através de videoconferência do *Skype®* e foram gravados pelo *software Call Graph®* e posteriormente foram transcritos de modo a recuperar a integridade dos mesmos.

No que diz respeito ao horário e duração da entrevista, Triviños (2008) afirma ser conveniente que o entrevistado e o investigador estabeleçam um horário, local e a previsão de um período

de duração das mesmas. A duração da entrevista é flexível, pois, depende das circunstâncias que rodeiam principalmente o entrevistado e o teor do assunto em estudo. Porém, é recomendado que a entrevista não se prolongue muito além de trinta minutos, para que não se torne repetitiva e acabe por se empobrecer consideravelmente (TRIVIÑOS, 2008). Assim, a duração de cada entrevista desta pesquisa foi de aproximadamente 30 minutos.

Como o foco da pesquisa é investigar as empresas brasileiras que realizaram investimentos no Paraguai, o contato inicial foi realizado com os gestores das empresas instaladas no país em questão. Assim, após ser realizada a identificação do pesquisador, era questionado ao sujeito, qual seria o idioma que o mesmo tivesse preferência em responder a pesquisa. Oito dos dez gestores optaram em responder a entrevista em português e dois dos mesmos, além do consultor, optaram por responder a pesquisa em espanhol.

Caso existisse a necessidade de retomar a entrevista para a obtenção de informações que complementariam a resposta, o pesquisador foi a campo mais de uma vez em determinadas empresas, visto que os sujeitos entrevistados demonstraram total abertura na realização da entrevista e se mostraram disponíveis a prestar qualquer tipo de esclarecimento.

4.6 POPULAÇÃO E AMOSTRAGEM

Como universo de pesquisa, definiram-se as empresas brasileiras que tenham realizado investimentos no setor industrial no Paraguai. Como universo ou população, entende-se todas as empresas de uma determinada classe ou segmento. Para Hoffmann (2007, p 4), “O conjunto de todos os indivíduos que possuem determinada característica em comum constitui uma população.” Segundo esse mesmo autor, “Todo subconjunto não vazio e menor que a população constitui uma amostra dessa população.”

Na concepção de Triviños (2008), uma das diferenças fundamentais que existe entre a pesquisa qualitativa e a quantitativa está na determinação dos participantes. A pesquisa qualitativa pode usar recursos aleatórios para fixar o número de participantes, isto é, procura uma espécie de representatividade do grupo maior dos sujeitos que participarão do estudo, como também, decidir aleatoriamente o número de participantes, considerando uma série de condições. Segundo o ponto de vista do pesquisador está a escolha de sujeitos que sejam

essenciais para o esclarecimento do assunto em foco; a facilidade para se encontrar com as pessoas e o tempo delas para as entrevistas, entre outros (TRIVIÑOS, 2008).

Minayo (2007) afirma também que nas pesquisas de natureza qualitativa a ideia de amostragem não é a mais indicada, pois, o universo em questão não são os sujeitos em si, mas suas representações, conhecimentos, práticas, comportamentos e atitudes. Logo, que seria impossível demarcar o número total de tais variáveis e o número de pessoas que seria representativa desta totalidade.

Assevera Minayo (2007) que a melhor opção na pesquisa qualitativa é definir o número de sujeitos por inclusão progressiva, sem que seja demarcado *a priori* o número de participantes, sendo interrompida quando as concepções, explicações e sentidos atribuídos pelos sujeitos começam a ter uma regularidade de apresentação, abrangendo a totalidade do problema investigado em suas múltiplas dimensões.

Para compor a amostra, efetivou-se o convênio da Universidade Federal do Paraná com a BRASPAR, instituição sem fins lucrativos que tem como finalidade integrar as economias paraguaia e brasileira, promovendo o desenvolvimento harmônico de duas nações. A referida instituição constitui um canal de divulgação e assessoria na instalação de empresas brasileiras no Paraguai.

Desta forma, a amostra do presente estudo foi composta intencionalmente por meio de indicação da referida instituição. Foram entrevistadas dez indústrias, cinco delas são indústrias optantes pelo regime maquila e cinco indústrias optantes pelo regime normal, de forma a possibilitar possíveis comparações entre ambos grupos de indústrias. Realizou-se também uma entrevista com um consultor do Paraguai a fim de verificar como eram elaborados os projetos de investimento solicitados pelos investidores, visto que foi mencionado pelos gestores das indústrias entrevistadas.

Faz-se necessário ressaltar que o anonimato das pessoas envolvidas foi assegurado e seus nomes mantidos em sigilo por meio da utilização de nomes fictícios. Sendo assim, na transcrição e a organização dos discursos os sujeitos foram identificados pela letra S, seguida do número da realização da entrevista (S1; S2; S3; S4; S5; S6; S7; S8; S9 e S10) e a transcrição da entrevista do consultor foi identificada pela letra C (C1). Desta forma as

perguntas da entrevista foram respondidas de maneira fluída e os participantes não se sentiram inibidos ou expostos.

Esta pesquisa contou com a participação de dez indústrias brasileiras instaladas nas regiões de Santa Rita, Ciudad del Este, Pedro Juan Caballero e Assunção do Paraguai, provenientes das regiões de São Paulo, Amazonas, Santa Catarina, Mato Grosso e Paraná do Brasil.

4.7 COLETA E ANÁLISE DE DADOS

A presente pesquisa utiliza o Discurso do Sujeito Coletivo (DSC) proposta por Lefèvre (2006) como estratégia metodológica qualitativa. Lefevre e Lefevre (2003) afirmam que é um procedimento metodológico próprio de pesquisas sociais empíricas de natureza qualitativa, que representa o pensamento de uma coletividade de forma quantitativa/qualitativa, por meio da junção, em um só discurso-síntese, de conteúdos discursivos de sentido semelhante emitidos por pessoas distintas, como respostas a perguntas abertas de questionário, de forma a tornar mais clara uma dada representação social.

Martins e Theóphilo (2009) complementam que a análise de discurso parte do pressuposto de que em todo discurso existe um sentido oculto que pode ser captado e que é necessária uma técnica adequada para acessá-lo. Muitos autores identificam, em maior ou menor grau, a análise do discurso com a análise conversacional, abrangendo um domínio mais amplo do que o da conversação no sentido escrito, incluindo aspectos não verbais da comunicação (SILVA *et al.*, 2006).

O pensamento coletivo configura-se também como uma variável quantitativa; tem que expressar as opiniões compartilhadas por um quantitativo de indivíduos, que configuram a coletividade pesquisada. Desta forma, o DSC é uma proposta explícita de reconstituição de um ser ou entidade empírica coletiva, opinante na forma de um sujeito de discurso emitido na primeira pessoa do singular. Sendo assim, a coletividade falando na primeira pessoa do singular torna-se um recurso para viabilizar as próprias representações sociais como fatos coletivos atinentes a coletividades qualitativas (de discursos) e quantitativas (de indivíduos) (LEFEVRE e LEFEVRE, 2006).

Embora o DSC apresente a representatividade qualitativa e quantitativa das opiniões coletivas, ele não é a representação social propriamente dita, mas busca constituir uma camada dela. A definição dos passos metodológicos para manter o rigor e padronização dos procedimentos é fundamental para o adequado resgate dessa camada discursiva.

O DSC permitiu uma abordagem qualitativa acerca dos investidores brasileiros que realizaram investimento no Paraguai. Conforme Lefèvre e Lefèvre (2003), o pensamento é algo essencialmente discursivo e só pode ser obtido em uma escala coletiva a partir de perguntas abertas elaboradas para um conjunto de indivíduos de alguma forma representativos dessa coletividade e deixar que esses indivíduos se expressem mais ou menos livremente, ou seja, que produzam discursos. Neste sentido a questão fechada seria insuficiente diante esta perspectiva, pois não ensejaria a expressão de um pensamento, mas a de uma adesão (forçada) a um pensamento preexistente.

Desta forma, de acordo com os discursos individuais obtidos através da técnica de entrevista semi-estruturada, foi possível construir metodologicamente a expressão do pensamento coletivo. O pensamento coletivo precisa ser pesquisado qualitativamente, justamente por ser uma variável qualitativa.

A metodologia do DSC utilizada é, portanto, uma proposta de organização e tabulação de dados qualitativos de natureza verbal e, no presente estudo, obtidos de entrevistas dos investidores brasileiros. Para confeccionar os DSCs, Lefèvre e Lefèvre (2003) criaram as seguintes figuras metodológicas:

[1] Expressões-chave - ECH: pedaços, trechos ou transcrições literais do discurso, demarcadas pelo pesquisador (sublinhadas, iluminadas, coloridas) e que revelam a essência do depoimento ou, de forma mais precisa, do conteúdo discursivo dos segmentos em que se divide o depoimento e que, em geral, correspondem às questões da pesquisa. Desta forma, as ECH são a matéria prima do DSC.

[2] Ideias Centrais – IC: corresponde ao nome ou expressão linguística que revela e descreve, de forma sintética, precisa e fidedigna, o sentido de cada um dos discursos analisados e de cada conjunto homogêneo de ECH, que vai dar origem, posteriormente, ao DSC. A IC não é

uma interpretação, mas uma descrição do sentido de um depoimento ou de um conjunto de depoimentos.

[3] Discurso do Sujeito Coletivo – DSC: é um discurso síntese redigido na primeira pessoa do singular e composto pelas ECH que têm a mesma IC.

Na segunda etapa, tendo os discursos já transcritos, foram realizados os procedimentos anteriormente descritos para a formulação das ECH, IC e, conseqüentemente do DSC. A seguir, de posse do DSC, foi possível constatar e emergir a discussão acerca dos elementos oriundos do discurso com a literatura da área.

A população da presente dissertação é compreendida por empresas brasileiras que realizaram investimentos no Paraguai. Realizou-se também uma entrevista com um consultor do Paraguai e um consultor do Brasil que ajudam na realização de projetos de viabilidade de empresas interessadas em instalar-se no Paraguai. A partir da visão dos participantes da pesquisa foram captados depoimentos relevantes para o desenvolvimento desta dissertação, buscando atender os objetivos estabelecidos.

5 ANÁLISE DO DISCURSO DO SUJEITO COLETIVO

Com o objetivo de identificar os fatores que foram levados em consideração pelos investidores brasileiros no momento de decidir realizar o investimento no Paraguai, foi utilizado como instrumento de pesquisa o método do “Discurso do Sujeito Coletivo” – DSC, desenvolvido por Lefèvre e Lefèvre (2003).

Os resultados do presente estudo serão apresentados de acordo com o objetivo inerente a cada bloco de perguntas da entrevista. O produto de cada pergunta permitiu a captação de ideias centrais – ICs que possibilitaram a construção dos resultados da pesquisa, isto é, os Discursos do Sujeito Coletivo – DSCs, que serão discutidos na sequência.

A coleta de dados primários foi realizada por meio de entrevista semiestruturada conforme Apêndice 1. Os dados coletados foram interpretados à luz do referencial teórico para compreender as motivações dos investidores para realizar investimentos no Paraguai, assim como a utilização do orçamento de capital na análise de tais investimentos.

Com o intuito de disponibilizar as expressões-chave – ECH de cada entrevistado (S1, S2, S3, S4, S5, S6, S7, S8, S9 e S10), relacionadas aos objetivos da pesquisa, foram alocados no Apêndice 2, na íntegra, os Quadros do Instrumento de Análise do Discurso – IAD, contendo o total do discurso de cada entrevistado (expressões-chave – ECH), assim como as ideias centrais – ICs que puderam ser captadas e etiquetadas de acordo com a equivalência ou complementaridade presente no discurso dos distintos sujeitos da pesquisa. Sendo assim cada IAD representa a matéria prima com o qual foram construídos os resultados da pesquisa, ou seja, os DSCs.

Portanto, em um segundo momento, porém em primeiro plano no corpo do presente texto, serão apresentados os resultados do trabalho que versará sobre o objetivo central de cada uma das perguntas elaboradas e contará com a apresentação de Tabelas contendo as distintas Ideias Centrais – ICs, frequências de cada IC e percentuais relacionados. Neste sentido, serão apresentados os resultados que foram construídos sob a forma de DSC de cada IC, acompanhados simultaneamente da discussão dos elementos norteadores da pesquisa em relação à pergunta em questão.

5.1 PERFIL DA EMPRESA E DO GESTOR DA EMPRESA

Nesta seção serão apresentados o perfil das empresas entrevistadas. Foram entrevistadas dez empresas instaladas no Paraguai, das quais as primeiras cinco (S1, S2, S3, S4, e S5) são optantes pelo Regime Maquila no Paraguai e as outras cinco (S6, S7, S8, S9 e S10) não são empresas optantes da Maquila.

Com as entrevistas realizadas, foram analisadas as características das empresas brasileiras instaladas no Paraguai, o setor industrial, o faturamento mensal, região de instalação no Paraguai e no Brasil e número de funcionários de acordo com as Expressões Chave e as Ideias Centrais constatadas nas entrevistas. No Quadro 8 verificam-se as informações pertinentes às empresas entrevistadas referentes ao perfil da empresa.

Emp	Faturamento Mensal	Região Brasil	Func	Paraguai	Chegada Paraguai	Setor	Regime
S1	U\$250.000	Blumenau- SC	220	Ciudad del Este	2001	Têxtil	Maquila
S2	U\$1.200.000	Blumenau - SC	220	Ciudad del Este	2008	Têxtil	Maquila
S3	U\$1.000.000 a U\$ 1.500.000	Paraíba, São Paulo, São Roque	220	Hernandárias	2007	Têxtil	Maquila
S4	U\$ 150.000	Blumenau - SC		Ciudad del Este	2008	Têxtil	Maquila
S5	Preferiu não mencionar	Manaus, Ourinhos e São Paulo	70	Pedro Juan Caballero	2010	Seringas	Maquila
S6	U\$ 170.000	Cascavel	45	Santa Rita	2002	Produtos Químicos	Não Maquila
S7	entre R\$ 2,4 a R\$16 milhões	Casvavel		Santa Rita		Farinha de trigo	Não Maquila
S8	U\$3.600.000 (anual)	Maringá	53	Santa Rita	1998	Máquinas Agrícolas	Não Maquila
S9	U\$6.000.000	Ponta Grossa	23	Ciudad del Este	2011	Insumos agrícolas	Não Maquila
S10	U\$50.000,00 a U\$100.000,00	Cascavel - PR	180	Assunção	1992	Peças industriais	Não Maquila

Quadro 8: Características das empresas instaladas no Paraguai.

Percebe-se que as empresas referentes a S1, S2, S3, S4 e E5 são as empresas que adotaram o regime Maquila, e que as empresas S1, S2, S3 e S4 são indústrias têxteis, o que representa 80% (oitenta por cento) das empresas entrevistadas, de acordo com a produção das empresas, somente o mercado interno não seria suficiente para consumir toda a produção dessas indústrias. No caso da empresa referente ao S5, que fabrica seringas, esta instalou-se no

Paraguai a fim de produzir com menores custos e competir com os produtos asiáticos na América Latina.

As empresas pesquisadas são provenientes dos Estados do Paraná, Santa Catarina, São Paulo, Amazonas e Paraíba e instalaram-se nas regiões de Assunção, Ciudad del Este, Hernandárias, Pedro Juan Caballero e Santa Rita. Estas cidades, com exceção de Assunção, encontram-se na fronteira com o Brasil, provavelmente para facilitar a logística de exportação do Paraguai para o Brasil. O número de funcionários das indústrias pesquisadas é em média de 128 (cento e vinte e oito) e o faturamento mensal varia de acordo com o ramo industrial, sendo não inferior a U\$50.000,00.

Em relação ao perfil do gestor da empresa, foram analisados a formação acadêmica e a idade, a fim de identificar suas características, conforme é possível observar no Quadro 9.

Empresa	Idade	Formação Acadêmica	Regime
S1	56	Superior incompleta	Maquila
S2	30	Superior completo	Maquila
S3	30	Especialização incompleta	Maquila
S4	50	Superior completa	Maquila
S5	57	Especialização concluída	Maquila
S6	50	Superior incompleta	Não Maquila
S7	56	Superior completa	Não Maquila
S8	30	Superior completa	Não Maquila
S9	47	-	Não Maquila
S10	47	-	Não Maquila

Quadro 9: Características dos gestores das indústrias instaladas no Paraguai

Com base nas entrevistas é possível perceber que em relação à idade do responsável, não existe uma hegemonia, visto que tanto responsáveis por empresas que tenham regime Maquila quanto regime normal, a idade varia dos 30 anos aos 57 anos de idade. Em relação à formação acadêmica, percebe-se que seis dos entrevistados concluíram a formação de ensino superior e dois dos entrevistados não concluíram seu ensino superior e dois deles não chegaram a iniciar seus estudos, iniciaram a formação de curso superior, porém dois deles possuem o ensino superior incompleto.

Quanto às respostas referentes à formação acadêmica dos gestores S9 e S10 foram as seguintes:

S9: *“Eu não tenho formação acadêmica, sou um administrador, mas de formação pela vida digamos. Dos anos que faz que eu trabalho na área, trabalhava em outra indústria então vim do Uruguai pela experiência na área química, de trabalhar com defensivos.[...] a mais de 15 anos”.*

S10: *“Faculdade da vida. Mas os filhos estão estudando, minha filha maior está fazendo engenharia mecânica e o menor vai ingressar em seguida”.*

Estas duas respostas demonstram que dos gestores que não tem formação superior, a gestão das empresas é sustentada pela experiência dos gestores. Na Figura 5 encontram-se as variáveis analisadas neste bloco.



Figura 5: Variáveis analisadas quanto ao perfil da empresa e do gestor.

As variáveis analisadas caracterizam o perfil das indústrias brasileiras pesquisadas nesta dissertação assim como o perfil do gestor da mesma. Percebe-se que as indústrias encontram-se localizadas na região da fronteira e que as maquiladoras são a maioria do setor têxtil, enquanto as não maquiladoras atuam em setores referentes à agricultura.

5.2 FATORES ECONÔMICOS QUE INFLUENCIARAM A DECISÃO DE INVESTIMENTO NO PARAGUAI

Nesta seção serão analisadas as respostas dos entrevistados em relação aos fatores que afetaram essencialmente na decisão de investir no Paraguai.

Percebe-se que nas entrevistas foram identificadas 12 Ideias Centrais que foram definidas pelos entrevistados como fatores fundamentais na decisão de investimento no Paraguai e as mesmas são: expandir mercado, fuga da burocracia, opção de vida, atender mercado interno, Lei Maquila, a busca de benefícios fiscais, disponibilidade de mão de obra e matéria prima barata, menor custo de produção, atender o mercado regional, substituir importações e a localização estratégica do Paraguai.

5.2.1 Categorização do Discurso

A fim de identificar os fatores que influenciam a decisão de investimento no Paraguai por parte das empresas brasileiras, posteriormente, as ideias centrais foram destacadas e classificadas de acordo com os modelos propostos por Dunning (1988, 1997, 2001) e Brewer (1993). Com base nessas categorias, as respostas foram classificadas a fim de permitir a transcrição do DSC do grupo em investigação. O processo pode ser visualizado no Quadro 10 que permite categorizar segmentos de falas e elaborar, posteriormente, o DSC do grupo entrevistado.

	Ideias Centrais	Dunning (1988, 1997, 2001)	Brewer (1993)	Empresas	Quant.
A	Expandir mercado	Propriedade	<i>Market-seeking projects</i>	E10	1
B	Fuga da Burocracia	Localização	-	E10	1
C	Opção de vida	-	-	E10	1
D	Busca de Exportação	Localização	<i>Market-seeking projects</i>		
E	Atender mercado interno	Localização	<i>Market-seeking projects</i>	E6, E7, E8, E10	4
F	Lei Maquila	Localização	<i>Efficiency-seeking projects</i>	E1, E2, E3, E4	4
G	Benefício fiscal	Localização	<i>Efficiency-seeking projects</i>	E1, E2, E3, E4, E5, E6, E9	7
H	Matéria prima	Localização	<i>Resource-seeking projects</i>	E1, E2, E3, E4	4
I	Mão de Obra	Localização	<i>Resource-seeking projects</i>	E2, E3, E4, E5, E9	5
J	Menor custo de produção	Localização	<i>Efficiency-seeking projects</i>	E2, E4, E5, E7, E8, E9	6
K	Atender mercado regional	Localização	<i>Market-seeking projects</i>	E6, E7, E8, E9	4
L	Localização	Localização	<i>Efficiency-seeking projects</i>	E5, E8	2

Quadro 10: Categorização das Ideias centrais conforme os modelos de Dunning (1988,1997, 2001) e Brewer (1993)

Percebe-se que de acordo com a caracterização das Ideias Centrais do discurso, a maioria delas referem-se à busca de vantagens de Localização, segundo o modelo proposto por

Dunning (1998, 1997, 2001). Estas tratam-se das vantagens relacionadas ao determinado país para que a firma possa explorar uma vez que ocorra a instalação no mesmo e se relacionam com as características do país de destino.

Dunning (1998, 1997, 2001) cita as vantagens como custos de produção, dimensão do mercado e integração em espaços econômicos, assim como de oferecer ativos complementares. Neste sentido as ICs identificadas nos discursos foram: Fuga da Burocracia, Exportação, Atender mercado interno, Lei Maquila, Benefício fiscal, Matéria prima, Mão de Obra, Menor custo de produção, Atender mercado regional e Localização, foram categorizadas na presente pesquisa conforme o modelo proposto por Dunning (1998, 1997, 2001) como vantagens de Localização, visto que são inerentes ao Paraguai, país receptor do IDE.

Ao analisar o modelo proposto por Brewer (1993) que propôs a classificação do IDE conforme quatro principais razões para investir de acordo com o projeto desejado. É possível observar no Quadro 13 que as Ideias Centrais dos discursos encontram-se divididos em três motivações para o IDE, que são o *Market-seeking Project*, *Efficiency-seeking projects* e *Resource-seeking projects*.

Conforme Brewer (1993) os projetos *Market-seeking project* têm como principal motivador de IDE atender o mercado interno do país receptor e tem um efeito direto na substituição de importações e podem resultar na criação de comércio nos casos em que as novas subsidiárias instaladas se valem de bens intermediários do país de origem do investimento no seu processo de produção. Assim as Ideias Centrais – ICs que foram categorizadas a este tipo de projeto foram: expandir mercado, busca de exportação, atender o mercado interno e atender o mercado regional.

Dentre as empresas pesquisadas, observa-se que as empresas brasileiras S6, S7, S8, S9 e S10 foram motivadas a investir no Paraguai buscando projetos do tipo *Market-seeking Project* que visa essencialmente o mercado interno do Paraguai, país receptor do IDE. Uma característica comum entre elas é que não optaram pelo regime de Maquila, o que não permitiria atender essencialmente o mercado interno pelas suas características.

Outra motivação para realizar IDE de acordo com Brewer (1993) são os projetos *Efficiency-seeking projects*, e buscam essencialmente a redução dos custos de produção e aproveitar as vantagens da gestão unificada de unidades geograficamente separadas, buscando atender tanto o mercado interno quanto o mercado internacional. Desta forma, as Ideias Centrais ICs Lei Maquila, benefício fiscal, menor custo de produção e localização.

No Quadro 10 é possível verificar que dentre as empresas pesquisadas, as empresas brasileiras S1, S2, S3 e S4 foram motivadas a investir no Paraguai pelo Regime Maquila, que não deixa de ter benefícios fiscais. Os sujeitos das empresas S1, S2, S3, S4, S5, S6 e S9 mencionaram o benefício fiscal, que proporciona menor custo de produção, como motivador do IDE e as empresas S2, S4, S5, S7, S8 e S9, deixaram claro que foram motivados a investir no Paraguai pelo menor custo de produção. A vantagem de Localização geográfica do Paraguai foi mencionada pelos sujeitos das empresas S5 e S8, o que demonstra que as indústrias brasileiras instaladas no Paraguai, buscam essencialmente a redução do custo de produção. Verifica-se que esta abordagem é comum para as empresas que optaram a utilização do Regime Maquila quanto para as que não utilizam.

De acordo com Brewer (1993) os projetos que motivam o IDE e que tem como base o acesso às matérias-primas e à mão de obra com custos relativamente baixos são denominados *Resource-seeking projects*. Neste tipo de projeto o IDE encontra-se associado ao desenvolvimento de atividades de exportação de produtos intensivos nos recursos disponíveis nos países receptores.

Os sujeitos das empresas S1, S2, S3 e S4 mencionaram a busca da matéria prima barata e os sujeitos das empresas S2, S3, S4, S5 e S9 mencionaram a disponibilidade de mão de obra com custo menor. Observa-se que estas empresas, com exceção da S9, são optantes do Regime Maquila. Assim pode se dizer que as empresas brasileiras Maquiladoras são motivadas por projetos *Resource-seeking projects* que visam matéria prima e mão de obra com custo menor.

As análises das Ideias Centrais – IC dos discursos e sua relação com a teoria dos fatores econômicos que motivam o IDE demonstraram que conforme o Modelo Dunning (1998, 1997, 2001) as empresas são motivadas por fatores referentes à Localização, que dizem respeito aos fatores inerentes ao país receptor do IDE, o Paraguai.

Quando se trata das motivações de acordo com os tipos de projetos propostos por Brewer (1993), verifica-se que as empresas têm motivações diferentes de acordo com o Regime Fiscal adotado no Paraguai conforme observado na Figura 6.

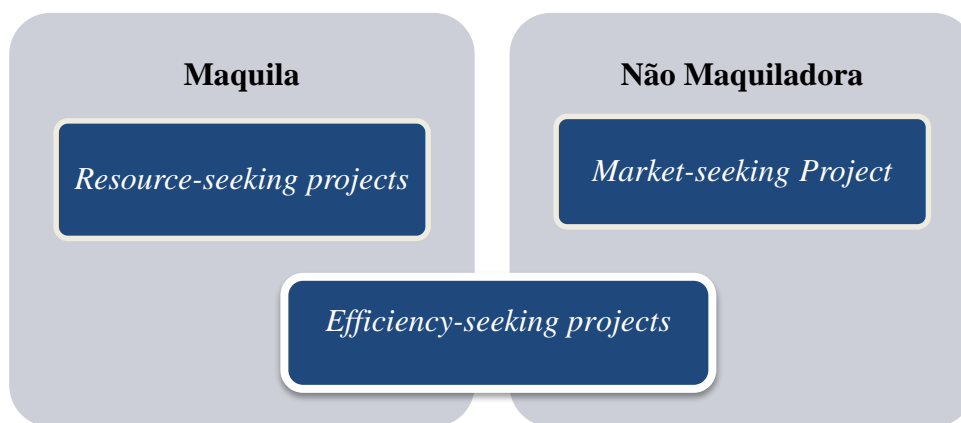


Figura 6: Motivações de IDE de acordo com o regime fiscal adotado.

As empresas que adotaram o Regime Maquila foram motivadas por projetos denominadas *Resource-seeking projects* (matérias-primas e à mão de obra barata), e as empresas que não adotaram o Regime Maquila foram motivadas por projetos do tipo *Market-seeking Project* que busca essencialmente atender o mercado interno do país receptor. Observou-se que tanto nas empresas optantes pelo Regime Maquila quanto nas empresas que não realizaram este tipo de opção, existe a motivação de projetos do tipo projetos *Efficiency-seeking projects*, que buscam essencialmente a redução dos custos de produção.

5.2.2 Discurso do Sujeito Coletivo

Conforme as entrevistas realizadas pelos gestores das indústrias brasileiras instaladas no Paraguai, a identificação das Expressões Chave e das Ideias Centrais captadas para a soma dos discursos. Seguem os DSCs construídos para cada IC.

DSC5: IC-E: Atender o mercado interno (S6, S7, S8, S10)

Eu vim pra cá buscando atender primeiramente o mercado interno, com um produto de primeira qualidade e a preços competitivos, e buscar um nicho de mercado para o restante do produto que possa assim ser exportado a outros países. Aqui a concorrência é menor e o que motivou realmente foi a oportunidade que o mercado ofereceu, o Paraguai é muito

deficiente na produção de determinados produtos. Abriu-se uma porta muito grande dos que vinham do Brasil, aqui e tem um conhecimento da clientela e do mercado.

DSC6: IC-F: Lei Maquila (S1, S2, S3, S4)

O que influenciou foi a Lei de Maquila na verdade. Eu trabalho pela opção da Maquila. Maquila é um programa do governo, é uma ajuda do governo, onde ele não cobra impostos na entrada da matéria prima desde que ela seja produzida no Paraguai. Por exemplo, para importação nós temos um percentual muito baixo, apenas assim, um percentual simbólico de 1% na importação e 1% na exportação, então não temos carga de impostos para fazer esse tipo de negócios de importação e exportação já que no Brasil, só para você importar um produto de qualquer matéria prima você paga uma carga de 27 a 28% dependendo do Estado, além do ICMS e de uma série de outras coisas que tem, então tem esses dois pilares que são os que sustentam e que foram fundamentais para a migração da empresa do Brasil pra cá.

DSC7: IC-G: Benefício Fiscal (S1, S2, S3, S4, S5, S6, S9)

A vantagem de se instalar no Paraguai, em primeiro lugar é o baixo valor dos impostos, ou seja, baixo comparando com os outros países da região. O Brasil está com uma carga tributária muito alta, o Uruguai também, a Argentina, fora da carga tributária, tem a falta de confiança no governo. É um dos poucos países que hoje ainda não é sócio das empresas. Também tem os benefícios fiscais de importação e exportação de materiais, por exemplo, para importação eu tenho um percentual simbólico de 1% na importação e 1% na exportação, então não temos carga de impostos para fazer esse tipo de negócios de importação e exportação já que no Brasil, só para você importar um produto de qualquer matéria prima você paga uma carga de 27 a 28% dependendo do Estado, além do ICMS e de uma série de outras coisas. Por conta do MERCOSUL, não há incidência de Imposto de Importação para a entrada no Brasil do produto feito no Paraguai: para o Fisco, é como se fosse uma venda de um estado brasileiro para outro.

DSC8: IC-H: Matéria Prima (S1, S2, S3, S4)

Eu me instalei aqui porque para buscar a matéria prima não pago imposto para importar. No Brasil nós tínhamos dificuldades para fazer a importação de matéria prima e ainda há algumas empresas no Brasil que tem uma limitação de importação. O Brasil é muito

complexo para importação de insumos, diferente de importação de produtos acabados que se consegue importar sem grandes dificuldades. O imposto de importação de matéria prima se sustenta, não é isenta. O importante é a matéria prima, e tem-se 1 (hum) ano para adquirir o certificado de origem, Made in Paraguai, e é possível exportar para o Brasil sem pagar o II, Imposto de importação no Brasil.

DSC9: IC-I: Mão de Obra (S2, S3, S4, S5, S9)

Um dos problemas que me motivou a vir para o Paraguai foi a dificuldade muito grande que tinha de conseguir mão de obra qualificada, não havia mão de obra em abundancia, então surgiu a ideia do Paraguai. Aqui se tem uma mão de obra jovem, uma media de 24 anos de idade, e também os homens costuram, no caso da indústria têxtil. Além de uma carga horária um pouco maior, se ganha em carga horária de mão de obra, e se tem um custo menor também. Os encargos sociais no Paraguai são de aproximadamente 36% sobre o salario do empregado, nesses 36% já estão incluídos a contribuição patronal ao IPS, que seria o equivalente ao INSS, 20% é a contribuição do empregado, além da provisão para o 13º salário, provisão para a rescisão e para as férias. O salario mínimo não é mais barato que o Brasil, mas se considerar o salário mínimo e os encargos sociais sim. Além disso, no setor têxtil, no Brasil não se consegue mais mão de obra pra trabalhar no Brasil, então ao não ter, a gente tem q pagar mais pra conseguir, então está ficando um setor caro. Além de ser caro normalmente pelos encargos sociais, torna-se mais caro porque tem que incentivar e ao incentivar o valor aumenta. Porem a existe a grande dificuldade no Paraguai de conseguir uma mão de obra qualificada.

DSC10: IC-J: Menor custo de produção (S2, S4, S5, S7, S8, S9)

Os principais fatores foram menor custo de produção, como energia elétrica e tributos. Então o ponto principal, sem duvida nenhuma é o menor custo de produção, o que permite competir com os produtos asiáticos. No caso da maquila tem que ter uma empresa em funcionamento no Brasil, o Brasil também tem que estar produzindo para que possa abrir uma maquiladora no Paraguai e o maquilador umas vantagens muito boas para produzir com custo reduzido. Principalmente no produto que temos que competir com asiáticos e temos que tentar chegar ao preço deles. Uma das vantagens é a energia elétrica mais barata, 3 vezes mais barato que no Brasil, em torno de U\$0,06 por quilowatt hora. Assim o custo operacional da empresa,

energia elétrica aqui tem um custo bastante acessível se compararmos com o Brasil a carga de imposto, a carga tributária é muito menor que no Brasil.

DSC11: IC-K: Atender mercado regional (S6, S7, S8, S9)

O Paraguai é o mercado aberto para importações e exportações, então busco atender primeiramente o mercado interno, com um produto de primeira qualidade e a preços competitivos, e buscar um nicho de mercado para o restante do produto que possa assim ser exportado a outros países Hoje já exportamos ao Brasil e se esta conseguindo deixar pra trás a má imagem de que no Paraguai não se tenha produtos de qualidade. Nosso objetivo ao inicio de instalar no Paraguai foi por conta da logística, pra poder formular produtos pra vender tanto na Argentina como no Brasil, assim, nosso objetivo é vender na região, principalmente no Brasil.

DSC12: IC-L: Localização (S5, S8)

A logística ajuda muito porque o Paraguai tem ao redor o Brasil e Argentina que são os maiores mercados de América do Sul. O Brasil é o maior mercado da América Latina, tendo como principal mercado a cidade de São Paulo, por isso a escolha, por estar perto da fronteira com o Brasil.

Os discursos apresentados a seguir se referem exclusivamente à empresa S10, pois somente o sujeito desta empresa apresentou IC relacionado expandir mercado, fuga da burocracia e opção de vida, sendo assim, não se caracterizam como um discurso coletivo.

DSC1: IC-A: Expandir Mercado (S10)

É que eu (empresa) estava no Brasil, temos outra empresa por lá, e precisava expandir mercado.

DSC2: IC-B: Fuga da Burocracia (S10)

O Brasil tem outras formas de ser conduzido, eu (empresa) pensei em abrir outras empresas no Brasil, mas tem muita burocracia e hoje seria difícil fazer isso.

DSC3: IC-C: Opção de vida (S10)

Na época a gente veio por uma questão de opção de vida.

Portanto, de acordo com os DSCs, foi possível identificar quais foram os fatores levados em consideração pelas empresas brasileiras no momento de decidir a realização de investimentos no Paraguai. Seguidamente serão analisadas técnicas de orçamento de capital utilizadas como ferramenta da tomada de decisão.

5.3 TÉCNICAS DE ANÁLISE UTILIZADAS NA ANÁLISE DE INVESTIMENTO (ORÇAMENTO DE CAPITAL)

As respostas dos entrevistados em relação às técnicas de orçamento de capital utilizadas na análise de investimento no Paraguai pelas empresas brasileiras serão analisadas nesta seção.

De acordo com os discursos dos entrevistados, identificaram-se cinco categorias de respostas referentes às técnicas utilizadas para avaliar o investimento no momento da realização do mesmo no Paraguai: apuração de custos, plano de negócios, ajuda de um consultor, realização de um projeto piloto e tiveram empresas que não realizaram nenhum tipo de avaliação de investimento.

5.3.1 Categorização do Discurso

Com o objetivo de identificar quais foram as técnicas de análise de investimento utilizadas para realizar a avaliação do investimento da indústria brasileira no Paraguai, no momento da entrevista foi questionado se foi utilizado alguma análise de investimento e de que forma foi realizado essa análise. Com base nas Expressões Chave – EC e Ideias Centrais – IC elaborou-se o Quadro 11 onde é possível observar as falas para posteriormente realizar o DSC do grupo.

Categoria	Descrição	Empresa	Quant.
A	Não realizou análise	E6, E7, E8, E10	4
B	Projeto Piloto	E3	1
C	Plano de negócios	E2, E9	2
D	Ajuda de um Consultor	E2	1
E	Apuração de custos	E1, E2, E3, E4, E5	5

Quadro 11: Categorização das Ideias centrais mencionadas como análise de investimento

Percebe-se que as empresas S1, S2, S3, S4 e S5 fizeram a apuração dos custos de produção. As mesmas são optantes do regime Maquila, que já possuem o mercado consumidor e o interesse delas é essencialmente a busca de mão de obra e matéria prima disponível e barata, conforme já foi observado em análise anterior.

A empresa do sujeito S2 contou com ajuda de um consultor do Paraguai para realizar o plano de negócios para a empresa, mas como citado pela empresa, o foco foi a apuração e comparação dos custos de produção entre a indústria localizada no Brasil e a que iria se instalar no Paraguai. Uma forma de avaliação do investimento utilizado pela empresa do sujeito S3 foi a instalação de um projeto piloto no Paraguai, uma indústria com investimento mínimo a fim de verificar a viabilidade de instalação no país.

As empresas entrevistadas que tiveram como principal motivação para a instalação de suas indústrias no Paraguai atender essencialmente o mercado interno do Paraguai, como é o caso das empresas S6, S7, S8 e S10, que conforme o modelo Brewer (1993) tem projetos denominados *Market-seeking Project*, não realizaram nenhum tipo de análise para se instalar no Paraguai, e tiveram a justificativa de que eram pequenas empresas com capital inicial mínimo. A Figura 7 evidencia o tipo de análise adotado de acordo com o regime fiscal da empresa.

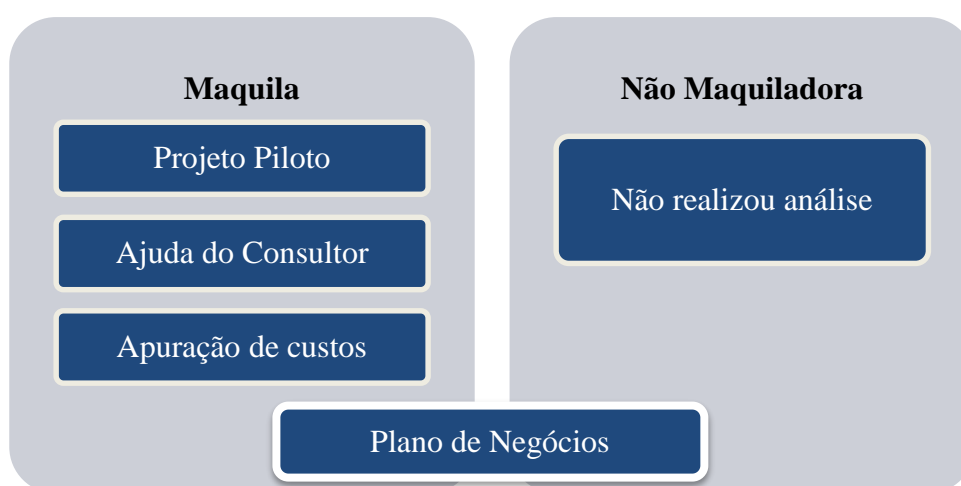


Figura 7: Tipo de análise de investimento de acordo com o regime fiscal adotado pela empresa

Verificou-se, portanto por meio dos discursos dos entrevistados que não são utilizadas as técnicas sofisticadas de orçamento de capital pelas empresas brasileiras instaladas no

Paraguai. Foi possível observar que as empresas que são optantes pelo regime de Maquila, buscando menores custos de produção, matéria prima e de mão de obra, realizam a comparação dos custos de produção entre ambos países. As empresas entrevistadas que buscam atender o mercado interno do Paraguai, não realizaram nenhum tipo de análise de investimento, instalaram-se com capital mínimo e cresceram no decorrer dos anos.

5.3.2 Discurso do Sujeito Coletivo

Conforme as entrevistas realizadas pelos gestores das indústrias brasileiras instaladas no Paraguai, a identificação das Expressões Chave e das Ideias Centrais captadas para a soma dos discursos. Os DSCs construídos para cada IC das técnicas de avaliação de investimento de IDE serão vistos a seguir:

DSC1: IC-A: Não realizou análise (S6, S7, S8, S10)

Não fiz nenhuma análise de investimento para instalar-me no Paraguai. Começou pequeno aqui, o capital era mínimo quando a gente entrou, começou devagarinho e foi ampliando o negócio. Na época foi mais por feeling e conhecimento mesmo, foi mais pela experiência técnica na época que acabou surgindo, essa região aqui na entre 1990 e ano 2000 foi uma época de crescimento de crescimento muito grande. E a empresa cresceu dentro do Paraguai e formou raízes aqui dentro, é como plantar uma semente e de repente ter uma árvore.

DSC3: IC-C: Plano de Negócios (S2 e S9)

Foi feito todo um plano de negócios pra ver a viabilidade de trabalhar aqui no Paraguai, até porque uma parte foi financiada pelo banco, então teria que se apresentar todo esse estudo, mas como trabalho faz anos no mercado. Foi feito todo um estudo também na região, de preço, de quantidade, de volume, foi feito todo um estudo sim, de rentabilidade, de anos pra pagar, todo um estudo foi feito.

DSC5: IC-E: Apuração de custos (S1, S2, S3, S4, S5).

Foi calculado o custo do processo de produção, incluindo o custo da mão de obra, impostos para importação da matéria prima e o custo de exportação. Fizemos planilhas de custos para cada produto, não são todos os produtos que são viáveis no Paraguai, tem tudo isso, quanto maior o valor agregado, mais vale a pena trabalhar aqui no Paraguai pelas vantagens de imposto. Uma análise com base Brasil e no Paraguai para o volume basicamente que nós

estamos trabalhando hoje, foi feito toda essa análise de investimento, e viu-se que era um percentual muito alto de economia que teria. A gente levantou algumas informações do custo da energia elétrica, custo de mão de obra, encargos sociais, aluguel e nada além disso, com isso calculamos e principalmente o que fizemos foi aventurar-nos para vir a testar, porque os brasileiros temos muitas variáveis dentro das operações normais e em Paraguai não existem essas variáveis. E o que significam essas variáveis de uma operação normal. [...] Não, não foi feito, é uma empresa pequena, familiar, tivemos o feeling e vimos que os custos eram muito bons, e nos temos o mercado e acreditamos em nós mesmos e também acreditamos em Paraguai e vamos investir. Com base nisso, viu-se que compensava investir no Paraguai e decidi abrir a fábrica aqui no Paraguai.

DSC4: IC-D: Ajuda de um Consultor (S2)

Observação: o discurso abaixo se refere exclusivamente à empresa E3, pois somente esta empresa apresentou IC relacionado a ajuda de um consultor, sendo assim, não se caracteriza como um discurso coletivo.

Eu tive uma consultoria, um consultor paraguaio que me ajudou a realizar a análise de investimento, porque é difícil fazer um plano de negócios em um país que você não conhece.

DSC2: IC-B: Projeto Piloto (S3)

Observação: o discurso abaixo se refere exclusivamente à empresa E3, pois somente esta empresa apresentou IC relacionado a projeto piloto, não caracterizando, portanto um discurso coletivo. Cabe destacar que esta empresa é a que apresenta maior faturamento mensal dentre as empresas entrevistadas, com uma média mensal de U\$\$1.000.000 a U\$\$1.500.000.

Na verdade foi feito um projeto piloto com baixo investimento, mas com mão de obra de alta qualidade do Brasil que veio fazer essa implementação aqui. Um projeto piloto mesmo, tipo uma mini fábrica. É um investimento inicial, um experimento vamos dizer assim, foi feito um experimento. E com base nisso, esse experimento durou mais ou menos uns 8 meses, viu-se que dava, que era benefício, que era vantagem, porque a principio era só uma utopia o Paraguai, algumas empresas estavam vindo porém não estavam completamente desenvolvidas, não estavam se desenvolvendo como o esperado. Então a diretoria definiu fazer um projeto piloto, e com a aprovação e a qualidade que foi feito o projeto piloto, aí sim a gente decidiu trazer uma maior parte da produção do Brasil para o Paraguai.

Tendo em vista a menção da Ideia Central “consultor” pelo sujeito S2, realizou-se uma entrevista com um consultor do Paraguai, com o objeto de identificar como são realizados os projetos solicitados pelos interessados em realizar investimentos no país. O discurso do consultor encontra-se identificado por C1 e o mesmo relatou o seguinte:

C1: São solicitadas algumas características, o que poderíamos dizer, que são comuns, são os que chamamos “condições país”, como a taxa de impostos, custo de mão de obra, custo de energia elétrica, custo de aluguel de barracões industriais, assim como custo dos terrenos e custos das construções. Não obstante, tem os subsídios referentes aos impostos fornecidos pela Lei 1.064/00 de Maquila e da Lei 60/90 que são de muita importância na decisão.

Portanto, de acordo com os resultados das DSCs apresentados pode-se verificar que todos os sujeitos das indústrias Maquiladoras foram entrevistadas, de IDE brasileiro, realizam algum tipo de apuração de custos antes de instalar-se no país. Este fato pode ser explicado devido ao próprio regime da Maquila, que possui benefícios fiscais para reduzir o custo de produção, desta forma é realizada a comparação entre os custos de fabricação dos países envolvidos.

Percebe-se que esta análise de investimento se restringe à realização de projeções de vendas, custos e margens de retorno, sem a utilização de técnicas mais sofisticadas que o orçamento de capital oferece para análise de investimentos de longo prazo.

De acordo com as análises efetuadas foram identificadas as três abordagens propostas na presente pesquisa, o perfil da empresa, os fatores que motivaram a decisão de investimento no Paraguai, de acordo com o modelo de Dunning (2001) e Brewer (1993) e as técnicas de análise de orçamento de capital utilizadas na análise de investimento. Estas abordagens podem ser observadas na Figura 8.

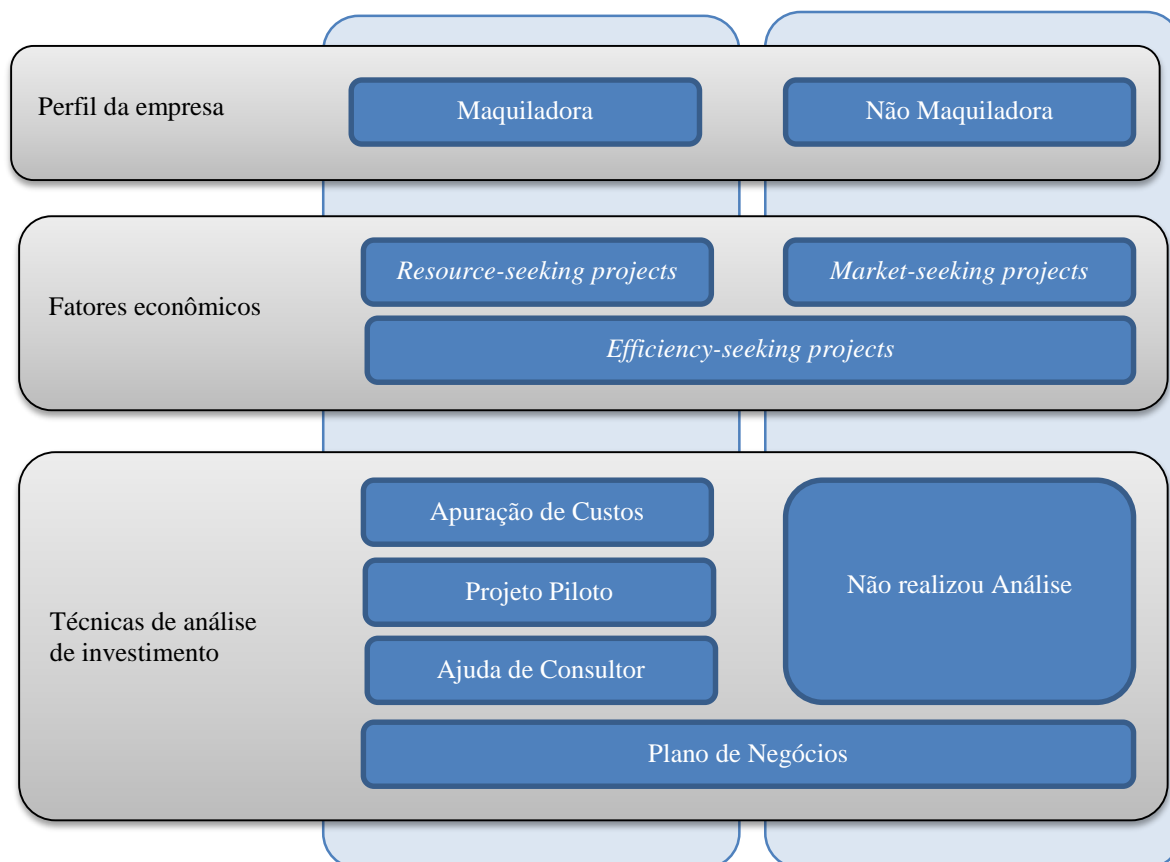


Figura 8: Relacionamento entre o perfil da empresa com os fatores econômicos e técnicas de análise de investimento.

Quando comparadas as indústrias maquiladoras com as indústrias não maquiladoras nota-se que existem diferenças tanto em relação aos fatores econômicos que motivaram o IDE quanto em relação às técnicas utilizadas na análise de investimento.

Em relação aos fatores econômicos, verificou-se que as indústrias maquiladoras são motivadas por variáveis pertencentes ao projeto do tipo *Resource-seeking projects* e as não maquiladoras por variáveis do tipo *Market-seeking projects*, que busca fundamentalmente atender o mercado interno do país receptor do IDE. Percebe-se também tanto nas empresas maquiladoras quanto nas não maquiladoras, foram evidenciados fatores pertencentes ao tipo de projeto *Efficiency-seeking projects*, que segundo Brewer (1993), busca essencialmente menor custo de produção. Em relação à abordagem de Dunning (1991), todos os fatores relacionados pelos sujeitos entrevistados, referem-se a vantagens de Localização, que são inerentes ao país receptor do IDE.

Quando se trata das técnicas de análise de investimento, focando o orçamento de capital, utilizadas pelas indústrias brasileiras, percebe-se que as empresas não maquiladoras na sua maioria não realizam nenhum tipo de análise e as indústrias maquiladoras realizam suas análises de orçamento de capital de forma ainda empírica, sem utilizar técnicas mais sofisticadas de orçamento de capital.

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo desta pesquisa foi de identificar os fatores econômicos que foram considerados no uso do orçamento de capital para subsidiar as decisões de investimento de investidores brasileiros no Paraguai a partir da construção de Discursos do Sujeito Coletivo, com base na teoria do investimento internacional.

Segundo Lefèvre e Lefèvre (2003) o DSC representa como um grupo se manifesta sobre um determinado tema ou assunto, isso não significa que cada um, individualmente, manifesta a mesma ideia ou expressão, próxima de uma homogeneidade, mas que em seu conjunto, ou no coletivo, tal discurso é representativo do pensamento de todos.

Assim os discursos dos depoimentos não se anulam ou se reduzem a uma categoria comum unificadora, o que se busca é reconstruir, com pedaços de discursos individuais, tantos discursos-síntese quantos se julgue necessários para expressar uma dada *figura*, ou seja, um dado pensar ou representação social sobre um fenômeno, no caso desta pesquisa, o IDE brasileiro para o Paraguai.

Foram entrevistados gestores de dez indústrias brasileiras instaladas no Paraguai das quais cinco pertenciam ao regime Maquila e as outras cinco ao regime normal de tributação. Entre as empresas maquiladoras, 80% (oitenta por cento) correspondem ao ramo têxtil, tendo uma média de 220 funcionários. As empresas não maquiladoras pertencem a áreas heterogêneas, porém relacionadas à atividade agrícola, como produção de defensivos agrícolas, insumos agrícolas, peças industriais e produção de farinha de trigo. O faturamento mensal varia de U\$50.000 a U\$1.500.000.

Em relação à localização das mesmas, 90% (noventa por cento) das indústrias entrevistadas encontra-se na região de fronteira com o Brasil, em cidades como Ciudad del Este, Pedro Juan Caballero, Hernandárias e Santa Rita. Somente uma empresa entrevistada encontra-se localizada na capital Assunção. A proveniência dessas indústrias é mais variada, sendo 60% (sessenta por cento) encontram-se no sul do Brasil, nas cidades de Blumenau, Cascavel e Maringá. Uma indústria pesquisada tem origem nas cidades de Paraíba, São Paulo, São Roque e outra nas cidades de Manaus, Ourinhos e São Paulo.

Em relação aos gestores das empresas pesquisadas, a idade varia de 30 anos a 57 anos, não havendo uma homogeneidade neste sentido. 80% (oitenta por cento) dos gestores começaram a formação acadêmica superior, porém nem todos chegaram a concluir a graduação, 20% (vinte por cento) dos gestores alegam que a formação dos mesmos foi com base em “anos de experiência” e que realizaram a “faculdade da vida”.

Ao serem indagados sobre os fatores que influenciaram a decisão de investimento no Paraguai, foram identificadas doze Ideias Centrais nos discursos dos gestores. Estas Ideias Centrais foram relacionadas aos modelos de internacionalização produtiva propostos por Dunning (1988, 1997, 2001) e Brewer (1993).

Percebeu-se que, de acordo com Dunning (1988, 1997, 2001), as vantagens mencionadas nos discursos pertencem às vantagens de Localização, estas correspondem às relacionadas ao determinado país para que a empresa possa explorar uma vez que ocorra a instalação no mesmo, se relacionam com as características do país de destino, ou seja, foram mencionadas vantagens que são inerentes ao Paraguai, país receptor do IDE.

As mesmas Ideias Centrais mencionadas pelos entrevistados foram categorizadas pelo modelo proposto por Brewer (1993) que propôs a classificação do IDE conforme quatro principais razões para investir de acordo com o projeto desejado. As análises demonstraram que as Ideias Centrais dos discursos encontram-se divididas em três motivações para o IDE, que são o *Market-seeking Project*, *Efficiency-seeking projects* e *Resource-seeking projects*.

Estas motivações podem ser identificadas de acordo com o regime tributário adotado pela indústria. Segundo Brewer (1993) os projetos *Market-seeking project* têm como principal motivador de IDE atender o mercado interno do país receptor; percebeu-se que as empresas que não são optantes pela Maquila têm este tipo de motivação para instalar-se no Paraguai. Já as empresas optantes da Maquila encontram-se caracterizados pelo tipo de projeto denominado *Resource-seeking projects*, que de acordo com Brewer (1993) são motivados pelo o acesso às matérias-primas e à mão de obra com custos relativamente baixos.

Outra motivação para realizar IDE, segundo Brewer (1993) são os projetos *Efficiency-seeking projects*, e buscam essencialmente a redução dos custos de produção e aproveitar as vantagens da gestão unificada de unidades geograficamente separadas, buscando atender tanto o

mercado interno quanto o mercado internacional. Este tipo de motivação foi percebida tanto em empresas maquiladoras quanto pelas empresas que não realizaram esta opção de regime Fiscal.

Quando os entrevistados foram indagados se realizaram algum tipo de análise de investimento para instalar-se no Paraguai, 50% (cinquenta por cento) dos mesmos mencionaram que realizavam a apuração de custos, comparando com as indústrias já instaladas no Brasil, e com base nesta análise decidiram instalar a planta fabril no país. Todas as empresas que optaram pelo regime Maquila realizaram este tipo de análise. Uma das empresas contou com ajuda de um consultor para que este pudesse fornecer as informações inerentes ao país e outra realizou a implantação de um projeto piloto de baixo custo para verificar a viabilidade da indústria no Paraguai. Percebe-se, portanto, que as empresas maquiladoras realizam projeções como de faturamento, custos e margens, sem chegar a realizar análises mais sofisticadas fornecidas pelas técnicas de orçamento de capital.

A maioria das indústrias que não optaram pelo regime Maquila não realizaram nenhum tipo de análise de investimento, sendo que alguns deles alegaram que se instalaram no Paraguai com investimento mínimo e foram tomando maior proporção com o passar do tempo, ou que se instalaram no país por uma questão de *feeling*, de identificar oportunidade de negócio.

A prática do Orçamento de Capital ainda é realizada de forma empírica pelas indústrias brasileiras instaladas no Paraguai. A aplicação prática dessas ferramentas de análise que o Orçamento de Capital pode fornecer, poderia incrementar os IDEs, visto a análise de investimento deixaria de ter foco somente por aspectos relacionados ao “cenário do país” como mencionado pelo consultor entrevistado, dando assim maior sustento nas aplicações de Capital.

Destaca-se a importância que as empresas dos países fronteiriços possam aproveitar as vantagens competitivas que os países possam oferecer, fomentando assim o econômico crescimento regional, fundamental para a competitividade em nível global.

Como limitação desta pesquisa é possível mencionar a dificuldade de entrar em contato com os gestores das indústrias, visto a disponibilidade e à informações de localização dos mesmos. Porém os respondentes desta pesquisa demonstraram-se abertos e receptivos em responder os

questionamentos propostos. Ao iniciar a pesquisa buscou-se ter acesso a uma base de dados com todas as indústrias brasileiras instaladas no Paraguai, porém não foi possível e buscou-se um direcionamento da pesquisa para uma postura mais interpretativista.

Cabe ressaltar ainda que, mesmo tendo atingido o objetivo inicialmente proposto, esta dissertação não se esgota em si mesma, pois, foi captado apenas um fragmento da realidade das empresas brasileiras que realizaram IDE no Paraguai. Sendo assim, sugere-se a realização de estudos futuros como:

- Utilização de uma amostra maior de indústrias brasileiras instaladas no Paraguai;
- Acompanhar as análises e projeções realizadas referentes ao Orçamento de Capital comparado com os custos efetivos, a fim de que as empresas possam visualizar se a empresa instalada no Paraguai realmente está trazendo o retorno esperado;
- Verificar as ferramentas de gestão utilizadas por empresas multinacionais e como a cultura pode influenciar na determinação destas ferramentas.

REFERÊNCIAS

AMAL, Mohamed; SEABRA, Fernando; SUGAI, Ricardo. Análise dos determinantes institucionais e regionais do investimento direto externo das pequenas e médias empresas: um estudo do caso da região sul do Brasil. **Revista Textos de Economia**. v. 10. n. 1. UFSC, Florianópolis, SC, Brasil, 2007.

ATKINSON Anthony A. *et al.* **Contabilidade Gerencial**. São Paulo: Atlas, 2000.

BANCO CENTRAL DEL PARAGUAY. **División balaza de pagos departamento de economia internacional gerencia de estudios econômicos**. Asunción, 2012. Disponível em: <<http://www.bcp.gov.py/gee/invers/2007/i04.pdf>> Acesso em: 20/07/2012.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Capitais brasileiros no exterior: relatório de 2007 a 2010. Brasília, 2012. Disponível em <http://www4.bcb.gov.br/rex/cbe/port/ResultadoCBE2010.asp> Acesso em: 29 fev 2012.

BARON, J. **Thinking and deciding**. 2. ed. London: Cambridge University, 1994

BLEJER, M. I.; KHAN, M. Politique des pouvoirs publics et dans les investissement Privé pays en développement. **Staff Papers - Fundo Monetário Internacional**. v. 31. n. 2., 1984. Disponível em: <<http://www.jstor.org/stable/3866797>> Acesso em: 10/07/2012.

BONI, Valdete; QUARESMA, Sílvia Jurema. Aprendendo a entrevistar: como fazer entrevistas em Ciências Sociais. **Revista Eletrônica dos Pós-Graduandos em Sociologia Política da UFSC**. V. 2 n 1 (3), janeiro-julho.p. 68-80. Florianópolis, 2005. Disponível em: <www.emtese.ufsc.br> Acesso em 17/05/2012.

BOTOSAN, Christine A. Disclosure level and the cost of equity capital. **The Accounting Review**. v. 72, n. 3, july, 1997.

BRASIL, Ministério das relações exteriores, Divisão de atos internacionais. **Memorando de entendimento para a promoção do comércio e do investimento entre o governo da República Federativa do Brasil e o governo da República do Paraguai**. Assunção, 2007. Disponível em: < http://dai-mre.serpro.gov.br/atos-internacionais/bilaterais/2007/b_87/> Acesso em: 25/03/2012.

BREWER, T.A. **FDI in Emerging Market Countries**. In: Oxelheim, L. (Ed.) The Global Race for FDI. Prospects for the Future. Berlin: Springer-Verlag, 1993.

BRIGHAM, E F; GAPENSKI, L. C.; ERHHARDT, Michael C. **Administração Financeira: teoria e prática**. São Paulo. Atlas 2001

BRIGHAM, E. F., HOUSTON, J. F. Tradução Maria Imilda da Costa e Silva. **Fundamentos da moderna administração financeira**. Rio de Janeiro: Campus, 1999.

BRIJLAL, Pradeep; QUESADA, Lemay Llorente. The use of Capital Budgeting Techniques in businesses: A perspective from the Western Cape. **Journal of Applied Business Research**. v. 25. n. 4, 2009.

CARDOZO, Efraín. **Breve Historia del Paraguay**. Asunción: Editorial Servilibro, 2007

CAVALCANTI, C.E; ALEM, A. C. O BNDES e o apoio à internacionalização das empresas brasileiras: algumas reflexões. **Revista do BNDES**. v. 12, n. 24, p. 43-76, dez. 2005.

CENTRO EMPRESARIAL PARAGUAI-BRASIL. Curitiba, 2012. Disponível em: <<http://www.braspar.org/>> Acesso em: 20/02/2012

CLEMEN, R.; REILLY, T. **Making Hard Decisions with Decision Tools Suite**, Belmont: Duxbury, 2001

COMISSÃO ECONÔMICA DA ONU PARA A AMÉRICA LATINA E O CARIBE. Investimento brasileiro no exterior: panorama e considerações sobre políticas públicas. **Série desarrollo productivo**. Santiago, 2006. Disponível em: <<http://www.eclac.cl/ddpe/publicaciones/xml/9/28819/LCL2624P.pdf>> Acesso em: 30/03/2012.

COOPER, Donald R.; SCHINDLER, Pamela S. **Métodos de Pesquisa em Administração**. 7. ed. Porto Alegre: Bookman, 2003.

CURY, A. **Organização e Métodos**: uma visão holística. São Paulo: Atlas, 1983. Disponível em: <http://repositorio.utad.pt/bitstream/10348/514/1/msc_amsbraga.pdf> Acesso em: 27/03/2012

DAMODARAN, A. **Finanças corporativas aplicadas**: manual do usuário. Porto Alegre: Bookman, 2002.

DEMO, Pedro. Metodologia do conhecimento científico. São Paulo: Atlas, 2000.

DUNNING, John H. **Alliance Capitalism and Global Business**. London: Routledge, 1997.

DUNNING, John H. Explaining International Production. London: Unwin Hyman, 1988.

DUNNING, John H. **The key literature on IB activities**: 1960-2000. In: Rugman, A., Brewer, T.L. The Oxford Handbook of International Business. Oxford: Oxford University Press, 2001.

GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar Projetos de Pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

GITMAN, L. J. **Princípios de Administração Financeira**. 7 ed. São Paulo: Horbra, 2000.

GODOY, Arilda S. Introdução à pesquisa qualitativa e suas possibilidades. **Revista de Administração de empresas**. v. 25, n. 2, mar/abr ,1995.

GRAHAM, John; HARVEY, Campbell. How do CFOs make capital budgeting and capital structure decisions?. **Journal of Applied Corporate Finance**, v. 15. n. 1. Spring. 2002

GROPPELLI, A. A.; NIKBAKHT, Ehsan. **Administração financeira**. São Paulo: Saraiva, 1998.

GROPPELLI, A.A.; NIKBAKHT, E. **Administração Financeira**. São Paulo: Saraiva 1998.

GUANDALINI, B.; ZANELATO FILHO, P. J. Operações no Paraguai para o fim de exportação: considerações jurídicas de novos horizontes aos empresários brasileiros.

Disponível em: <http://www.gzlaw.com.br/lei_maquila_consideracoes_juridicas.pdf> Acesso em: 10/06/2012.

GUITIERREZ, J.A. **Forjadores del Paraguay**. Editora americana, Asunción, 2010.

HALL, John H., An Empirical Investigation of the Capital Budgeting Process. **Social Science Research Network Electronic Paper Collection**, 2000. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=243295> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.243295>>. Acesso em: 30/04/2012.

HERMES, N; SMID, P; YAO, L. Capital budgeting practices: A comparative study of the Netherlands and China. **International Business Review**. 2007.

http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=881754

IGLÉSIAS, Roberto M.; VEIGA, Pedro da Moita. **Promoção de exportações via internacionalização das firmas de capital brasileiro**. In: PINHEIRO, A. C.; MARKWALD, R.; PEREIRA, L. V. (Org.). O desafio das exportações. Rio de Janeiro: BNDES, 2002.

INTERNATIONAL MONETARY FUND. **Report on the Survey of Implementation of Methodological Standards for Direct Investment**. Statistic Department. DAFIE, 1998.

JIAMBALVO, James. **Contabilidade Gerencial**. Rio de Janeiro: LTC – Livros técnicos e científicos editora S.A, 2002.

KLEINDORFER, P. R.; KUNREUTHER, H. C.; SCHOEMAKER, P. J. H. **Decision sciences: an integrative perspective**. Cambridge University Press, 1993.

KOPITKE, Bruno Hartmut; CASAROTTO FILHO, Nelson. **Análise de investimento: matemática financeira, engenharia econômica, tomada de decisão, estratégia empresarial**. 8.ed. São Paulo: Atlas 1998

LAM, K, C; WANG, D; LAM, M.C.K. The capital budgeting evaluation practices of building contractors in Hong Kong. **International Journal of Project Management**, 2006.

LEFEVRE, Fernando; LEVEFRE, Ana Maria Cavalcanti. O sujeito que fala. **Interface – Comunic, Saúde, Educ**. v. 10, n. 20, p. 517-24, jul/dez, 2006.

LOBLER, Mauri Leodir; HOPPEN, Norberto. Processo Decisório em Organizações no Brasil: um Exame dos Estudos Realizados entre 1993-2002. **Revista Organizações e Sociedade** - v.11 - n.29 - Janeiro/Abril, Salvador, 2004.

MACADAR, Beky Moron de. Os investimentos diretos no exterior dos países em desenvolvimento e a experiência brasileira recente. **Revista Indic. Econ. FEE**, v. 35, n. 3, p. 29-36, fev. Porto Alegre, 2008. Disponível em: <<http://revistas.fee.tche.br/index.php/indicadores/article/viewFile/1575/1944>> Acesso em: 21/05/2012.

MACCARRONE, P. **Organizing the capital budgeting process in large Firms**. Management Decision. Department of Economics and Production, Politecnico di Milano, Italy. 1996

MARGARIDO, Mario Antonio; LIMA, Luís Afonso Fernandes; SILVA, Pedro Augusto Godeguez da Silva. O agronegócio nos investimentos diretos brasileiros. In: VII Ciclo de debates econômicos. **Anais**. PUC-SP. São Paulo, 2009. Disponível em: <http://www.pucsp.br/eitt/downloads/vii_ciclo_debates_2009/Microsoft_Word_-_VIIciclo2009_ArtMarioMargarido_SOBER_AdendoIDE01.pdf> Acesso em: 10/07/2012.

MARTIN, J. M. **Contabilidad de gestión**. Asunción: Álamo, 2003.

MARTINS, Gilberto de Andrade; THEOPHILO, Carlos Renato. **Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

MEDINA, Carlos. Culpan a Lugo por la violencia. **ABC COLOR**, Asunción, 2012. Disponível em: <<http://www.abc.com.py/nacionales/culpan-a-lugo-por-la-violencia-415555.html>> Acesso em: 05/07/2012.

MILMAN, C.D. Determinants of Private Direct Investment in Latin America: Strategic Implications. **International Journal of Management**, v. 13, n. 3. September. 1996.

MINARDI, Andrea Maria Accioly Fonseca; SAITO, Richard. Orçamento de Capital. **Revista Administração de Empresas**. v. 47, n. 3. jul/set, São Paulo, 2007.

MONTANVÁN, S. M.; CAM, D. W. Un examen empírico de las prácticas de presupuesto de capital en el Perú. **Scielo Colombia**. v. 21, n. 95. Lima, 2005. Disponível em: <http://bibliotecadigital.icesi.edu.co/biblioteca_digital/handle/item/352> Acesso em: 15/06/2012.

NONNENBERG, M.J.B., MENDONÇA de, M.J.C. Determinantes dos Investimentos Diretos Externos em Países em Desenvolvimento. **IPEA**, Texto para Discussão N° 1016. Rio de Janeiro: IPEA. 2004.

NORTH, Douglass C. **Structure and Change in Economic History**. New York: W. W. Norton, 1981.

PARAGUAI. Lei n° 60/90 - **Regime de incentivos fiscais para o investimento de capital de origem nacional e estrangeiro**. Disponível em: <<http://www.estanciasparaguay.com/node/176>> Acesso em: 25/03/2012.

PARAGUAI. Administración Nacional de Navegación y Puertos. **Infraestructura**. Asunción, 2012. Disponível em: <http://www.annp.gov.py/index.php?option=com_content&view=article&id=13&Itemid=11&lang=pt> Acesso em: 10/07/2012.

PARAGUAI. **Agencia Financiera de Desarrollo**. Asunción, 2012. Disponível em: <<http://www.afd.gov.py/PROCRECER-p5>> Acesso em: 05/07/2012.

PARAGUAI. **Constitución Política de 1992**. El pueblo paraguayo, por medio de sus legítimos representantes reunidos en Convención Nacional Constituyente, invocando a Dios, reconociendo la dignidad humana con el fin de asegurar la libertad, la igualdad y la justicia, reafirmando los principios de la democracia republicana, representativa, participativa y pluralista, ratificando la soberanía e independencia nacionales, e integrado a la comunidad internacional, SANCIONA Y PROMULGA esta Constitución. Asunción, 1992. Disponível

em: <<http://pdba.georgetown.edu/Constitutions/Paraguay/para1992.html>> Acesso em 10/07/2012

PARAGUAI. Lei Nº 1.183/85. Código Civil. Disponível em <<http://www.bcp.gov.py/resoluciones/superseguro/Codigo%20Civil-Completo.pdf>> Acesso em: 10/07/2012.

PARAGUAI. Lei nº 213/1993. **Establece el Código del Trabajo.** El nuevo Código del Trabajo deroga el sancionado en 1961, publicado en la *Serie Legislativa*, 1961-Par. 1. La ley núm. 213 fue aprobada por la Cámara de Diputados el 15 de junio de 1993, sancionada por la Cámara de Senadores el 29 de junio de 1993 y promulgada con fecha 29 de octubre de 1993. Disponível em: <<http://www.ilo.org/dyn/natlex/docs/WEBTEXT/35443/64905/S93PRY01.htm>> Acesso em: 10/07/2012.

PARAGUAY, Cámara de Comércio Internacional. **Características del Paraguay.** Asunción, 2011. Disponível em: < <http://www.ccparguay.com.py/v5/index.php> > Acesso em: 10/07/2012.

PRATT, Shanon P. **Cost of capital.** Estimation and applications. New York: John Wiley & Sons, 1998

PRIETO, A. J. A method for translation of instruments to other languages. *Adult Education Quaterly*, v. 43, n. 1, p. 1-14. 1992.

QUELOPANA, Maria Eliana Marroquin. Conhecimento e decisão: um estudo sobre a relação entre o conhecimento e a qualidade de decisão. **Dissertação** (Mestrado em Administração) – Programa de Pós-Graduação em Administração, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2003.

REDIEX – RED DE INVERSIONES Y EXPORTACIONES. Incentivos para importaciones y exportaciones. Asunción, 2012. Disponível em: <<http://www.rediex.gov.py/>> Acesso em: 20/02/2012.

RUGMAN, Alan; VERBEKE, Alain. A Note on the Transnational Solution and the Transaction Cost Theory of Multinational Strategic Management. **Journal of International Business Studies**. Palgrave Macmillan, v. 23(4), December, 1992. Disponível em: <<http://ideas.repec.org/a/pal/jintbs/v23y1992i4p761-771.html>> Acesso em: 8/07/2012.

RYAN, Patricia A. RYAN, Glenn. Capital Budgeting Practices of the Fortune 1000: How Have Things Changed? **Journal of Business and Management**. v. 8, n. 4, Winter, Texas, 2002. Disponível em: <<http://www2.mcombs.utexas.edu/faculty/beverly.hadaway/links2006/CBpaper.pdf>> Acesso em 01/05/2012.

SAMPIERI, Roberto Hernández; COLLADO, Carlos Fernández; LUCIO, Pilar Baptista. Metodologia de pesquisa. 3. ed. São Paulo: McGraw-Hill, 2006.

SCHWANS, Ari. **Práticas de Orçamento de Capital:** um estudo empírico nas cooperativas agropecuárias paranaenses. Dissertação (Mestrado em Contabilidade e Finanças) – Programa de Pós-Graduação em Contabilidade e Finanças, Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2008.

SERVEN, Luis; SOLIMANO, Andres. Debt crisis, adjustment policies and capital formation in developing countries: where do we stand?'. **World Development**. v. 21, n 1: 127-140, 1993.

SILVA, A. B. *et al.* **Pesquisa qualitativa em estudos organizacionais: paradigmas estratégias e métodos**. São Paulo: Saraiva: 2006.

SOUZA, Yvana. Povo paraguaio não pode ser prejudicado por sanções econômicas. **Valor Econômico**. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/internacional/2735878/povo-paraguaio-nao-pode-ser-prejudicado-por-sancoes-economicas>> Acesso em: 05/07/2012.

THE HERITAGE FOUNDATION. **Index of economic Freedom**. Disponível em: <<http://www.heritage.org/index>> Acesso em: 20/07/2012.

TREVISAN, L.J., DANIELS, J.D., ARBELÁEZ, H. Market reform and FDI in Latin America: an empirical investigation. **Transnational Corporation**, v. 1.11. n. 1, April. 2002.

TURNAM, Efraim; MEREDITH, Jack R. **Fundamentals of management Science**. EUA: Irwin, 1994. Disponível em: <<http://www.getcited.org/pub/103084185>> Acesso em: 12/04/2012

VERBEETEN, F.H.M. Do organizations adopt sophisticated capital budgeting practices to deal with uncertainty in the investment decision? **A research note. Management Accounting Research**, 2006.

WAI, U Tun.; WONG, Chorng-huey. Determinants of private investment in developing countries. **Journal of Development Studies**. v. 19. 1982. Disponível em: <<http://www.tandfonline.com/doi/pdf/10.1080/00220388208421848>>. Acesso em: 10/06/2012.

WEBER, W. **Paraguai: Um milagre americano**. Editora americana, Asunción, 2008

WESTON, J. F; BRIGHAM, E. **Fundamentos da Administração Financeira**. São Paulo: Makraw-books, 2000.

YATES, J.F.; STONE, E.R. **The Risk Construct**. Risk-taking Behaviour, England: John Wiley & Sons, 1994

ZUBAIRI, H. Jamal; AMIN, Farrukh. **Capital Budgeting: Decision Making Practices in Pakistan**. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1308662&rec=1&srcabs=1259636#captchaSection> Acesso em: 05/05/2012.

ZVI, B ; MERTON, R.C. **Finanças**. Porto Alegre – RS. Ed. Bookman 2003.

APÊNDICE 1 - Questionário

FATORES ECONÔMICOS QUE INFLUENCIAM O IDE NO PARAGUAI

1. Quais são os fatores que afetaram essencialmente na decisão de investir no Paraguai?
2. Dentre os fatores abaixo, quais afetaram na decisão de investir no Paraguai?

Sem importância Muito Importante

0 1 2 3 4

- a) Atender o mercado interno do Paraguai
- b) Substituir as importações do Paraguai.
- c) Atender mercado regional ou global por meio de fusões, aquisições, *joint-ventures* ou novas plantas
- d) Busca de custos relativamente baixos de matérias-primas e mão de obra
- e) Busca de menores custos de produção
- f) Aproveitar economias de escala e escopo, consequentes da gestão unificada de unidades geograficamente separadas.
- g) Aproveitar as vantagens específicas da empresa já existente ou potencial
- h) Aproveitar as vantagens de localização do Paraguai e de fornecer aumento de ativos do país
- i) Aproveitar as vantagens de internacionalização das empresas localizadas no Paraguai, de formar parcerias nos negócios.

A instabilidade política tem afetado as suas decisões de investimento? Se sim, em que sentido?

3. Conhece os incentivos para investimento do Paraguai?
4. Utilizou algum?
5. Como teve conhecimento desses incentivos?

TECNICAS DE ANÁLISE UTILIZADAS NA ANÁLISE DE INVESTIMENTO ORÇAMENTO DE CAPITAL

1. Em relação à avaliação do investimento, utiliza alguma técnica de análise que auxilie na tomada de decisão de investimento? Se sim, quais técnicas?
2. Teve o auxílio de algum consultor ou empresa para realizar a análise de investimento?
() sim () não
3. Se sim, como acontece esse auxílio? Qual é o procedimento?

4. Qual a importância atribuída pela empresa aos índices a seguir para decidir o investimento no Paraguai?

Nunca Sempre
0 1 2 3 4

					a) Valor Presente Líquido (VPL)
					b) Taxa Interna de Retorno (TIR)
					c) Taxa Mínima de Atratividade (TMA)
					d) Ajuste a Valor Presente (AVP)
					e) Período de Recuperação do Investimento (<i>Payback</i>)
					f) Período de Recuperação do investimento descontado (<i>Payback Descontado</i>)
					g) Índice de Lucratividade
					h) Taxa de Retorno Contábil (ou Taxa de Retorno sobre os Ativos)
					i) Análise de Sensibilidade
					j) Valor de Risco (VAR) ou outras análises
					k) Outra _____

5. A sua empresa utilizou as taxas de desconto a seguir quando avaliou o projeto no mercado externo?

Nunca Sempre
0 1 2 3 4

					a) a taxa de desconto para a empresa como um todo
					b) a taxa de desconto para o mercado externo (taxa de desconto do país)
					c) uma taxa de desconto fracionada (se a linha de projeto do negócio corresponde a uma divisão interna)
					d) uma taxa de desconto de risco para o projeto específico (considerando ambas as taxas: a do país e a do setor)
					e) uma taxa de desconto diferente para cada componente de fluxo de caixa que tenha características de risco diferentes

6. A empresa ajusta tanto a taxa de desconto quanto os fluxos de caixa pelos seguintes fatores de risco ao avaliar o projeto?

Nós Ajustamos

Taxa Fluxo Ambos Nenhum
Desc. Caixa

				a) risco de inflação inesperada
				b) risco da taxa de juros (mudança no nível geral da taxa de juros)
				c) risco da estrutura de prazos no risco (mudança na taxa de juros de longo prazo <i>versus</i> curto prazo)
				d) PIB
				e) risco de preço de <i>commodity</i>
				f) risco cambial
				g) risco de infortúnio (probabilidade de falência)
				h) tamanho (empresas menores arriscam mais)
				i) <i>Market-to-book</i> (relação entre o valor de mercado da empresa e o valor contábil de seus ativos)

j) momento (desempenho recente do preço das ações)

k) Outro _____

7. Qual foi aproximadamente a Margem de Lucro da sua empresa nos últimos 3 anos? _____

8. Qual é a taxa de juros para que o financiamento seja atraente para sua empresa? Escreva NÃO se a empresa não possuir dívidas vinculadas a uma taxa de juros?

9. A empresa considera a possibilidade de empréstimos em outros países?

() Não, passe para a questão 10.

() Sim, quais são os fatores que afetam a decisão da sua empresa para adquirir empréstimos em outros países?

Não
Importante

Muito
Importante

0 1 2 3 4

a) Tratamento tributário favorável relativo ao Brasil (por exemplo, diferentes taxas corporativas).

b) manter a “fonte de recursos” próxima da “utilização dos recursos”

c) proporcionar uma “barreira natural” (por exemplo, se a moeda estrangeira desvaloriza-se, não somos obrigados a pagar juros em US\$)

d) regulamentações estrangeiras exigem-nos emitir dívida no exterior

e) taxas de juros externas podem ser menores do que as taxas de juros internas

f) Outro _____

10. Qual o nível de endividamento médio da empresa? (dívidas/ativo total) _____

11. Qual é aproximadamente a relação dívida de longo prazo / ativo total da sua empresa? _____ %

PERFIL DA EMPRESA

1. Qual a Receita anual de vendas da empresa do Paraguai?

☐ < Menor ou igual a R\$ 2,4 milhões

☐ entre R\$ 2,4 a R\$16 milhões

☐ entre R\$ 16 a R\$90 milhões

☐ entre R\$ 90 a \$300 milhões

☐ > R\$ 300 milhões

150.000 dolares

2. Qual o percentual das vendas externas dos produtos fabricados no Paraguai e quais são os principais países para os quais são exportados esses produtos?

3. Qual o Setor de Atividade da empresa localizada no Paraguai?

- ☐ Varejo e Atacado
- ☐ Mineração, Construção
- ☐ Produção
- ☐ Transporte / Energia
- ☐ Comunicação / Mídia
- ☐ Banco / Financeira / Seguros
- ☐ Tecnologia (software / biotecnologia / etc.)

PERFIL DO INVESTIDOR**1. Grau de escolaridade do investidor**

- ☐ Ensino superior incompleto
- ☐ Graduação
- ☐ MBA/ Especialização [x]
- ☐ mestrado
- ☐ doutorado

2. Idade do investidor

- ☐ < 40
- ☐ entre 40 a 49
- ☐ entre 50 a 59 [x]
- ☐ ≥ 60

3. Há quanto tempo existe a empresa no Brasil?

- ☐ Não tenho empresa no Brasil
- ☐ < 4 anos
- ☐ entre 4 a 9 anos
- ☐ > 9 anos
- [28] mercado

4. Qual a região da sua empresa no Brasil? _____

5. Em que região pretende investir no Paraguai? _____

APÊNDICE 2 - Entrevistas

Nesta seção são apresentados os relatos dos responsáveis das empresas brasileiras que realizaram investimentos no Paraguai conforme os blocos de perguntas presentes no questionário. Primeiramente o bloco 1 referente aos fatores econômicos que influenciaram a decisão de investimento no Paraguai, o bloco 2 referente às técnicas de análise utilizadas na análise de investimento (Orçamento de Capital) e o bloco 3 relacionado ao perfil da empresa e o bloco 4 referente ao perfil do administrador da empresa.

Empresa 1

O que influenciou foi a Lei de Maquila na verdade. Nós trabalhamos pela opção da Maquila. Maquila é um programa do governo, é uma ajuda do governo, onde ele não cobra impostos na entrada da matéria prima desde que ela seja produzida no Paraguai. [...] a matéria prima que não paga imposto.

[...] Só essa vantagem, não tem mais vantagem nenhum que eles dão aqui pra nós. O resto tudo é por nossa conta. A única vantagem é a vantagem do imposto que a gente não paga imposto na importação do tecido, só isso. Por exemplo, no meu caso é tecido, outros casos é outra matéria prima.

[...] Nós fabricamos roupa, nos trazemos tecidos de fora para poder fabricar. [...] Exportamos pra Argentina, pro Brasil, onde for necessário, agora está abrindo a Venezuela e nós vamos exportar pra Venezuela também. [...] a Lei Maquila foi anunciado, em 2001 nasceu a Lei de Maquila [...] Em 2001 mesmo (a empresa abriu).

Foi calculado o custo do processo de produção, incluindo o custo de mão de obra, impostos para importação da matéria prima e o custo de exportação, aí vimos que compensava abrir a empresa aqui no Paraguai. [...] Não, nos mesmos, nos próprios fizemos.

Hoje estamos na media de U\$\$ 250.000 por mês (faturamento) [...] Estamos com 220 (funcionários) mais ou menos [...] A fábrica fica na região de Alto Paraná, em Ciudad del Este. [...] Tenho 56 anos [...] Comecei a faculdade de administração, mas até agora não consegui completar minha faculdade.

A política não afetou em nada, nos não se metemos em politica então não afetou em nada, agora nós precisamos da política comercial.

Empresa 2

A gente veio pro Paraguai basicamente em função da Lei de Maquila, que é um benefício fiscal para as empresas para exportar mercadorias e nós tínhamos dificuldades no Brasil em fazer também importação de matéria prima que ainda há no Brasil para algumas empresas, uma limitação de importação, o Brasil é muito complexo para importação de insumos já diferente de produtos acabados que no Brasil se consegue importar sem grandes dificuldades o produto acabado, mas insumos tem algumas travas para importar insumos né? Então esse foi um dos problemas que nos motivou a vir pro Paraguai e outra dificuldade também que nos estamos em uma região de Santa Catarina, Blumenau, muito industrializada na área têxtil, nos tínhamos uma dificuldade muito grande de mão de obra qualificada, não havia mão de obra em abundancia, então são alguns aspectos que surgiu a ideia do Paraguai para nós. Foram esses três tópicos que nos fizeram mostrar a oportunidade que culminou no Paraguai: dificuldade de importação de insumo no Brasil, falta de mão de obra e a vantagem fiscal no Paraguai. Nós viemos ao Paraguai em 2008, faz quatro anos que nós estamos aqui no Paraguai na área têxtil.

[...] Tem muita dificuldade no sentido de que se tem uma mão de obra jovem, a mão de obra paraguaia é jovem, uma media de 24 anos de idade, mas a grande dificuldade é que não se tem uma mão de obra qualificada, então a gente sofre um pouco na qualificação da mão de obra, a gente tem que se responsabilizar por essa qualificação, o que torna caro, um pouco onerosa e demora um tempo para que a gente tenha essa qualificação de pessoal, então essa é a dificuldade de se implantar uma indústria no Paraguai, você vai chegar e vai ter que treinar a mão de obra e outra dificuldade paraguaia é a infraestrutura, necessita de investimento em infraestrutura, a empresa que venha pra cá vai ter que ter um valor definido para investir em infraestrutura porque assim, não existem muitos galpões para locação, você tem que adequar os locais que existem para a sua empresa, então é bem deficitário aqui no geral a parte de infraestrutura no Paraguai em todos os sentidos, desde infraestrutura elétrica, canalização de água, esgoto, tudo isso tem que ser bem trabalhado porque é bem deficitário no Paraguai

[...] Nós estamos no Paraguai há 4 anos e nós começamos com 15 funcionários e agora estamos com 220 aproximadamente, então para nós o processo foi bem viável. E claro que exige todo um comprometimento no sentido de investir em infraestrutura, necessita de um investimento grande, aqui temos o problema de crédito no Paraguai, porque as empresas que se instalam aqui são empresas novas, geralmente investidores estrangeiros, e é difícil você conseguir algum financiamento aqui no Paraguai com um histórico menor de 4 ou 5 anos, então para as empresas que estão começando não existe financiamento aqui no Paraguai, então a empresa tem que vir com capital para trabalhar. São algumas das dificuldades.

Foi feito todo um plano de negócios pra ver a viabilidade de trabalhar aqui no Paraguai, inclusive a gente teve uma consultoria, um consultor paraguaio que nos ajudou, porque é difícil fazer um plano de negócios em um país que você não conhece então a gente teve um consultor que nos auxiliou, inclusive essa pessoa pode até falar com você, hoje ele é o secretário da indústria do Estado, então é Nelson Amarilla o nome dele, inclusive o Wagner conhece, e ele também pode te ajudar com informações mais direcionadas, se você tiver interesse, claro. Ele foi a pessoa que nos ajudou no começo a fazer esse plano de negócios.

[...] Fizemos planilhas de custos para cada produto, não são todos os produtos que são viáveis no Paraguai, tem tudo isso, quanto maior o valor agregado, mais vale a pena trabalhar aqui no Paraguai pelas vantagens de imposto né? Então são casos bem específicos que a gente inclusive, na verdade muito você vai aprendendo no dia a dia, então muitas dificuldades a gente enfrentou no começo por desconhecer, acho que a gente vai aprendendo aos poucos, por mais que se faça um plano de negócios não se consegue prever todos os problemas que possa enfrentar. A vantagem do Paraguai é que você não paga imposto de importação, no nosso caso, o imposto de importação no Brasil é 26% de tecidos, então essa é uma vantagem considerável, agora tem empresas que trabalham com produtos de importação cujo imposto é de 18%, então imagina que a vantagem que era de 26% baixa para 18%, tem produtos que o imposto de importação é 12%, então cada caso é um caso, então não posso dizer pra você que tudo é viável, e cada caso vai ser um caso e tem que ser avaliado separadamente.

[...] o meu insumo vem da China, ele vem até Buenos Aires ou Montevideo por mar e depois ele sobe por rio até Assunção o que encarece bastante esse processo de chegada de insumos e daqui de Ciudad del Este eu faço a exportação dos produtos para os meus clientes no Brasil, e a logística de transporte encarece meu custo com certeza, então aqueles 26% de vantagem

diminui por conta do frete que encarece bastante, isso também depende do tipo de produto que tem volume maior que oneram mais o frete e diminuem a viabilidade dele. Os produtos que não tem tanto volume e que o frete é mais barato isso viabiliza mais também, é outro fator importante no custo do produto, mas interfere sim, porque a pesar do Paraguai estar bem no centro da América Latina, dificulta quando os clientes ficam no sul do Brasil por exemplo no norte do Brasil que o frete é longo, encarece um pouco. [...] 100% Brasil, atendemos o Brasil inteiro.

[...] É uma gestão mista, eu tenho paraguaios trabalhando na administração junto com brasileiros, não é uma gestão isolada, totalmente brasileira, é mista, é integrada, que é o ideal senão a gente tem um choque de culturas muito grande. [...] a gente fez essa mistura das duas culturas já a partir da administração, e como a grande parte da mão de obra é paraguaia é importante você ter essa troca senão se torna difícil mesmo o trabalho. Tem que ter uma cultura industrial que as pessoas não têm aqui, a gente teve algumas barreiras no começo, culturais, mas a gente trabalho junto pra melhorar junto com os paraguaios.

[...] Em valores é muito difícil falar pra você, não é por não querer te falar, mas vou dizer U\$\$ 1.000.000, depende do nível da empresa e de onde você quer chegar. Nos continuamos investindo porque a gente quer crescer ainda, então posso te dizer quanto investimos até hoje. O nosso investimento foi alto por causa da infraestrutura que tivemos que fazer para instalar, tivemos que comprar terrenos, construir galpão, então nosso investimento inicial foi alto.

[...] a nossa empresa fica localizada em Ciudad del Este no Paraguai e em Blumenau – SC no Brasil. Tem 220 funcionários [...] o faturamento mensal é de U\$\$1.200.000. [...] Tenho trinta anos e sou formado em Engenharia.

Empresa 3

Nós viemos pro Paraguai por causa da Maquila, então os benefícios de mão de obra, além de uma carga horária um pouco maior, você ganha em carga horária de mão de obra, você tem um custo menor também, né com relação à mão de obra, e por um outro lado você tem os benefícios fiscais de importação e exportação de materiais, por exemplo para importação nós temos um percentual muito baixo, apenas assim, um percentual simbólico de 1% na importação e 1% na exportação, então não temos carga de impostos para fazer esse tipo de

negócios de importação e exportação já que no Brasil, só para você importar um produto de qualquer matéria prima você paga uma carga de 27 a 28% dependendo do Estado, além do ICMS e de uma série de outras coisas que tem, então tem esses dois pilares que são os que sustentam e que foram fundamentais para a migração da empresa do Brasil pra cá, mas além disso tem outras vantagens também que com a chegada, a implantação e a vinda da empresa a gente acaba adquirindo outros benefícios que só mesmo quem está trabalhando pode definir com mais clareza ne?

[...] Nos somos uma multinacional, nós temos empresas na Paraíba, temos empresas na Bahia, a nossa sede comercial e de desenvolvimento fica em São Paulo, na capital, e em São Roque fica a unidade de Desenvolvimento que é uma boa parte comercial também. Temos unidades de distribuição na Espanha, no Chile e na Argentina temos fábrica também, temos centro de distribuição, então é uma empresa que está no momento em expansão. A nossa empresa é do grupo “(Nome do Grupo)”.

[...] No Paraguai exatamente tem uns 4 a 4 anos e meio, o início das operações dela foi de 4 anos e meio mais ou menos, e a produção em si mesmo ela começou a partir de 2009, a produzir bastante com mais volume a partir de junho de 2009 que começou mesmo, ou seja uns três anos e meio por ai mais ou menos. [...] Têxtil, linha têxtil, artigos esportivos.

[...] Nós vendemos um percentual que é o permitido pela maquila que é 10% da produção anual do ano anterior e os demais estamos exportando hoje para o Brasil e cerca de 3% estamos começando a exportar para a Espanha, mas ainda está em fase de início de projeto, estamos começando a fazer, estamos experimentando, mas creio que dentro de pouco já vamos estar exportando para todos os países da América Latina aqui e pra a Europa também.

[...] Olha a media de faturamento mensal, um numero que já está bem enxugado é na faixa de U\$\$1.000.000 a U\$\$1.500.000 mais ou menos mensal.

[...] Na verdade foi feito um projeto piloto com baixo investimento, mas com mão de obra de alta qualidade do Brasil que veio fazer essa implementação aqui. Um projeto piloto mesmo, tipo uma mini fábrica ne? É um investimento inicial, um experimento vamos dizer assim, foi feito um experimento. E com base nisso, esse experimento durou mais ou menos uns 8 meses, viu-se que dava, que era benefício, que era vantagem, porque a principio era só uma utopia o

Paraguai, algumas empresas estavam vindo porém não estavam completamente desenvolvidas, não estavam se desenvolvendo como o esperado. Então a diretoria definiu fazer um projeto piloto, e com a aprovação e a qualidade que foi feito o projeto piloto, aí sim a gente decidiu trazer uma maior parte da produção do Brasil para o Paraguai. Mas foi feito sim uma análise de investimento com base Brasil com base no Paraguai para o volume basicamente que nós estamos trabalhando hoje, foi feita toda essa análise de investimento, e viu-se que era um percentual muito alto de economia que teria, e o único agravante seria o time de entrega dos produtos, ou seja, a colocação do produto no Brasil, o recebimento do produto no Brasil tem um time de 30 dias e produzindo e entregando no Brasil tem um time de 15 a 16 dias, essa é a única perda do projeto, mas com uma programação um pouco mais antecipada nós estamos conseguindo entregar a tempo no Brasil para que possam vender e fazer uma distribuição com maior qualidade.

[...] então trabalhamos um projeto piloto a parte e dependendo da conclusão desse projeto piloto, nós iríamos fazer o projeto principal, que é praticamente trazer toda a indústria ou parte da indústria do Brasil para o Paraguai. Hoje nós estamos fabricando cerca de 120.000 peças mensalmente

[...] A dificuldade inicialmente é a qualificação de mão de obra, que a mão de obra não tem, como não é uma cultura industrial, a cultura é muito voltada à agricultura, então tinha essa coisa né? Que tinha que treinar, se adaptar à cultura industrial, mas isso foi logo quebrado, já veio mais outras indústrias pra cá e foi quebrado essa cultura e hoje nós, desta vez está dando certo, o pessoal está se adaptando bem, o ritmo da mão de obra é muito melhor que a do Brasil, além de trabalhar um pouco mais e aprendem fácil também, tem essa qualidade e isso é bastante interessante pra nós.

[...] todo o capital nosso é da própria “Nome do Grupo” que é a empresa mãe do Brasil, todo o capital de investimento no Paraguai veio de lá, originário de lá. [...] Já foi feito o retorno, todo o retorno inicial que foi feito já foi completamente pago, agora estamos trabalhando, vamos dizer assim, com capital próprio.

[...] A minha idade é 30 anos. [...] Estou terminando uma MBA pela FGV.

[...] Felizmente essa instabilidade política do Paraguai, como foi feito esse acordo do Mercosul, como os próprios presidentes fizeram esse acordo de não prejudicar o Paraguai economicamente isso não afetou nada relacionado a nossa empresa nem as demais empresas aqui no Paraguai, que economicamente não afetou em nada, politicamente não teve tanta interferência porque como não temos esse vínculo direto com o governo, então não tivemos problemas, vamos dizer assim.

[...] Hoje nós estamos com 220 aproximadamente com projeto de ampliação pra 400 pessoas para final do ano que vem. Hoje nós trabalhamos com um negócio que é confecção e estamos ampliando com um projeto piloto que é um projeto de meias, fabricação de meias esportivas também, e temos o projeto principal que é pro ano que vem, que é a fabrica completa pra vir pro Paraguai. Neste momento estamos com o projeto piloto em operação, dando certo, e ai sim o projeto principal vai vir pro Paraguai também.

Empresa 4

Bom eu tenho que explicar que esta empresa é uma empresa de donos brasileiros, somos da região de Santa Catarina, perto de Blumenau, é uma empresa familiar, de um matrimonio com seus filhos que fazem roupa tipo malha, é uma malharia, e fabricam camisetas e aqui em Paraguai não escolheram camisetas porque não tinham toda a parte secundaria do que significa fazer uma camiseta, ou seja, não tinha a parte de tingimento, não tinha a parte de estamparia que se chama serigrafia. Então decidimos fazer o que se chama o “tecido plano”. Sabe a diferença entre tecido plano e malharia?

[Ele pega um vestido de criança e mostra na videoconferência]

Este é um tecido plano, este não tem tecido de malha, isto não cede, ou seja, esta camisa também é tecido plano, e esta camiseta aqui é malha, então este é um tecido plano. Conhece a marca “Nome da indústria, nós fabricamos para essa marca de forma exclusiva. Então é isso o que fabricamos aqui, esse tipo de roupinhas, entre outras coisas.

Então, estamos aqui faz 4 anos e as vantagens são várias, uma é a energia elétrica mais barata, dois, aqui tem mão de obra disponível, no Brasil não tem para esse setor, três, aqui sim homens costuram, o imposto de importação de matéria prima se sustenta, não é isenta. O

importante é a matéria prima, o rolo de tecido que tem q tirar a *certidão de origem*, e tem 1 ano pra fazer isso, se fizer isso, então adquire o certificado de origem, Made in Paraguai, e entra pro Brasil sem o pago do II, Imposto de importação no Brasil. O imposto do Maquila ao sair se paga 1% encima da Nota de importação. Encargos sociais no Paraguai, o 36% encima do salario do empregado, nesse 36% já está incluído 16% é contribuição patronal ao IPS, que seria o equivalente ao INSS, 20% é a contribuição do empregado e o restante é restante é do setor, 16% da 25% e 6% se designa a provisão para o 13º salário, provisão para a rescisão e para as férias. O salario mínimo não é mais barato que o Brasil, o salário mínimo, os encargos sociais sim.

Não, o salario mínimo no Paraguai é G\$1.658.232 isso dividido G\$2.100 que é o cambio, dá R\$789,63 mais 36% da contribuição mais as provisões para demissão, 13º e férias dá R\$1.073,90 mensais que custa cada empregado. Depois tem outra questão, que nesse setor não se consegue mais mão de obra pra trabalhar no Brasil, então ao não ter, a gente tem q pagar mais pra conseguir, então está ficando um setor caro. Além de ser caro normalmente pelos encargos sociais, torna-se mais caro porque tem que incentivar e ao incentivar o valor aumenta.

Na maquila dá pra deixar pra atender o mercado interno até 10% da produção anual, se produziu 1.000.000 de unidades, é possível deixar 100.000 unidades, mas não é necessário que o faça. Nós trabalhamos 100% exportação, o que fazemos no Brasil é que o cliente faz seu pedido conforme o catálogo, ai se consolida o que nos fazemos e o que nós não fazemos aqui, de acordo com o pedido do cliente, e ai é exportado.

[...] Não existe o empréstimo paraguaio para quem está chegando, porque não tem garantia, não tem terrenos nem propriedades que possa deixar como garantia, e se tiver o terreno, não precisa de empréstimo. Então isso é um pouco complicado, essa é a parte que seria uma desvantagem, não tem crédito para quem está chegando.

[...] A gente levantou algumas informações do custo da energia elétrica, custo de mão de obra, encargos sociais, aluguel e nada além disso, com isso calculamos e principalmente o que fizemos foi aventurar-nos para vir a testar, porque os brasileiros temos muitas variáveis dentro das operações normais e em Paraguai não existem essas variáveis. E o que significam essas variáveis de uma operação normal. As variáveis de uma operação normal significam por

exemplo os custos que estão associados a pressões sindicais, almoço, cardápio assinado por nutricionista, não existe isso aqui; vale transporte não existe, vale refeição não existe aqui.

[...] Funcionários e custos mais simples como por exemplo o básico que é a energia elétrica 3x mais barato, U\$0,06 por quilowatt hora.

[...] Não, não foi feito, é uma empresa pequena, familiar, tivemos o *feeling* e vimos que os custos eram muito bons, e nos temos o mercado e acreditamos em nós mesmos e também acreditamos em Paraguai e vamos investir.

[...] Não sei te dizer porque conforme cada produto e conforme ao tamanho do pedido, ou seja, se o pedido for de 1.000 peças, 1.000 unidades de um modelo é diferente a 10.000 unidades de um modelo, e o Brasil oferece esse tipo de mercado, ou seja o Brasil pode falar, desse quero 7.000, desse quero 20.000 desse quero 8.000 e da pra vender. Se fizer isso no Paraguai, não dá pra vender 8.000 roupas do mesmo modelo não vende no Paraguai nem em 5 anos. Então no Brasil sim dá pra fazer isso porque o mercado é muito grande e isso depende de cada produto. Essa parte comercial de quanto é agregado não fazemos aqui, é feito no Brasil. Nós produzimos aqui no Paraguai, nós nos encarregamos de que a produção saia, que a qualidade se mantenha e que os prazos sejam cumpridos. Aqui é tudo administrado por paraguaios, não tem nenhum brasileiro aqui. O faturamento varia, mas pode ser uns U\$150.000, mensal.

Tenho 50 anos. Somos administradores, era também bancária, e sai do bando e montei a empresa, deu certo e vim para o Paraguai, pra Ciudad del Este. A empresa tem no Brasil 28 anos. [...] temos o mercado. Por que muitas empresas paraguaias não fazem Maquila, porque não tem o mercado. Aqui o atrativo é para quem já tem o mercado, então o que tem o mercado e têm custos elevados de produção, o que faz é buscar, para satisfazer o mercado, custos menores e aí é onde aparece o Paraguai.

Empresa 5

Os principais fatores foram a mão de obra jovem e barata, menor custo de produção, como energia elétrica e tributos. Então o ponto principal, sem dúvida nenhuma é o menor custo de produção, o que permite competir com os produtos asiáticos. No caso da maquila tem que ter

uma empresa em funcionamento no Brasil, o Brasil também tem que estar produzindo para que possa abrir uma maquiladora no Paraguai

Produzindo no Paraguai, conseguimos que o nosso preço fique cerca de 30% mais alto do que o da China. Antes, era 50%”. Tenho duas fabricantes “Nome da empresa 1” e “Nome da empresa 2”, que fornecem seringas e produtos de saúde para o mercado brasileiro, em especial ao Ministério da Saúde. No Brasil, cada seringa é comercializada em média a R\$ 0,14 e produzida a R\$ 0,12. No Paraguai, a estimativa é que o preço de produção se aproxime de R\$ 0,10. E, por conta do Mercosul, não há incidência de Imposto de Importação (II) para a entrada no Brasil do produto feito no Paraguai: para o Fisco, é como se fosse uma venda de um estado brasileiro para outro. Paramos de exportar com o dólar baixo. Agora nosso objetivo é irmos atrás de empresas que importem seringas da China e tentar substituir pelo nosso [produto], usando o marketing da qualidade e da credibilidade.

O principal atrativo foi a Maquila, que dá ao país um controle absoluto sobre a linha de produção, e dá ao maquilador umas vantagens muito boas para produzir com custo reduzido. Principalmente no produto nosso que temos que competir com asiáticos. A nossa margem é muita pequena e o valor agregado do nosso produto é muito baixo. Temos que tentar chegar ao preço deles.

[...] Na região de Pedro Juan Caballero Faz 2 anos. [...] Temos três indústrias no Brasil, em Manaus, Ourinhos e São Paulo há 23 anos. [...] para ajudar na coordenação das obras da fábrica de seringas “Nome da Fábrica” hoje emprega 70 paraguaios e 10 brasileiros. [...] Tenho 53 anos

[...] A logística ajuda muito porque o Paraguai tem ao redor o Brasil e Argentina que são os maiores mercados de América do Sul. O Brasil é o maior mercado da América Latina, tendo como principal mercado a cidade de São Paulo.

[...] Fizemos uma análise de custos para comparar os custos de produção do Brasil e do Paraguai, e encima dessa análise, vimos que compensava investir no Paraguai e decidimos abrir a fábrica aqui.

Mas olha, sei lá, aqui a concorrência é mais, depende da empresa, no meu caso aqui, eu vim pra cá porque a concorrência aqui é menor e a questão de impostos também aqui é menor. [...] Estamos começando a exportar pra Bolívia agora.

Está em Santa Rita. [...] Produtos químicos. Faz uns 9 a 10 anos por ai. [...] No Brasil fica na região de Cascavel. [...] Hoje temos 45 funcionários. [...] Ah isso (faturamento) varia bastante, de ano pra ano né. Isso varia muito. Em torno de U\$2.000.000 por ano.

[...] Não, a gente começou pequeno aqui, começou devagarinho e foi ampliando o negócio.

[...] Tenho 50 anos [...] comecei a faculdade, mas não concluí.

Empresa 7

Em nosso caso, específico, a vinda ao Paraguai, ocorreu em maio de 1981, e naquele momento não tínhamos ainda a intenção de incursionar no setor Industrial. Nossa vinda se deu focando na agricultura, pois as terras se notava eram muito parecidas com as que conhecíamos na região Oeste do Paraná, de onde somos oriundos.

Ainda jovens, com menos de 20 anos de idade, juntamente com minha esposa com quem havia casado naqueles dias, sonhávamos ter algo próprio, deixei meu trabalho em um banco (antigo Bamerindus), e já na segunda feira posterior ao sábado do casamento, migramos para um sonho, onde tudo era diferente, difícil e novo.

Sem recursos, veículo, e nem caminhos, nosso primeiro vizinho ficava a 12 KM de distancia, isso no meio da mata virgem, e viemos para trabalhar e cuidar de uma área de terras que meu sogro havia comprado a pouco tempo. Com muito trabalho e dificuldades, se conseguiu prosperar, desbravamos a mata, se plantou lavouras, com anos bons, outros nem tanto, mas fomos perseverantes, e com a união dos próprios agricultores que se juntavam para conseguir, fazer as estradas, escolas, igrejas, trazer já depois a energia elétrica, telefone, hoje internet, hoje já chegou o asfalto e com ele o progresso, e a necessidade de se buscar a industrialização de nossa matéria prima, para não ficar somente sujeitos e a mercê dos atravessadores.

Ai em nosso caso surgiu a ideia de ao invés de vender os grãos in natura, buscar dar valor agregado aos produtos. Partimos para a Indústria do trigo e pensamos seguir com os derivados do mesmo, até atingir os seguimentos mais importantes desta cadeia de derivados.

Buscando atender primeiramente o mercado interno, com um produto de primeira qualidade e a preços competitivos, e buscar um nicho de mercado para o restante do produto que possa assim ser exportado a outros países, onde acreditamos que com um produto de primeira e custos competitivos, se possa sem problemas marcar presença.

Hoje já exportamos ao Brasil, nossas farinhas e se esta conseguindo deixar pra trás a má imagem de que no Paraguai não se tenha produtos de qualidade. Não só temos iguais produtos, como também já podemos dizer com orgulho que temos melhores produtos que os ofertados por nossos pares do Brasil e Argentina.

[...] Não fizemos nenhuma análise de investimento para instalar-nos no Paraguai.

[...] a receita anual da empresa varia entre R\$2,4 a R\$16 milhões. 50% da produção de farinha de trigo é exportada para o Brasil. No Brasil a indústria está aberta a mais de 15 anos e fica na região do Paraná, aqui no Paraguai estamos na região de Santa Rita.

[...] 56 anos. [...] sou formado em administração.

Empresa 8

Nosso caso específico da nossa empresa, ela é uma empresa familiar que esta sediada, nós estamos sediado numa cidade chamada Santa Rita, é nós estamos a 70 km da fronteira com Foz do Iguaçu no Paraná.

É nós escolhemos, a minha família quando veio para cá na verdade veio pela oportunidade que se apresentava no momento naquela época justamente pela falta de mão de obra. Ou seja, a empresa é do meu pai e do meu tio, e na oportunidade eles eram mecânicos agrícolas. E era, na região que nós estamos que é a região leste do País é uma região muito forte no setor agrícola

Essa região demandava muita mão de obra especializada em tudo que envolvia o departamento, tudo que envolvia o caso o rubro da agricultura. Então foi este o motivo de ter vindo para este lugar do País e especificamente do Paraguai, agora porque Santa Rita? Santa Rita é uma cidade, não sei se você conhece ou não. É uma cidade de brasileiros por assim dizer. É uma cidade com muitos, muitos imigrantes brasileiros aqui.

Por isso a escolha, por estar perto da fronteira com o Brasil também, mas o que motivou realmente foi a oportunidade que o mercado ofereceu, com o passar do tempo essa, os conhecimentos mecânicos por assim dizer, o conhecimento que eles tinha mecânica agrícola possibilitou com que inicia-se os trabalhos da empresa. Nós somos uma indústria uma indústria metal mecânica né, especificamente produzindo pro setor agrícola, né.

[...] A empresa esta fundada desde 98. Ia comentar a respeito de ter uma empresa no Brasil nós temos na cidade de Maringá aí no Paraná. Nós fabricamos que é para colheita e beneficiamento de algodão . Nós exportamos sim, nós somos importadores e exportadores já há algum tempo. Nós fornecemos não sei se você conhece tem uma empresa que esta sediada em São José dos Pinhais na região metropolitana de Curitiba chamada “Nome da empresa”. A “Nome da empresa” é uma fábrica de produtos máquinas agrícolas e dentro desta linha de equipamentos de algodão para equipamentos de algodão (repete de palavras) nós somos fornecedores da “Nome da empresa” né, o nosso produto sai, da linha de fabricação da “Nome da empresa”, ou seja nós fabricamos algumas partes de uma colhedeira que eles fabricam nós exportamos para eles e sai como linha de fabricação “Nome da empresa”

[...] ano passado e este ano, por exemplo, ano passado refletiu quatorze quase dezenove por cento, este ano ficou em 14% da produção que vai para exportação. Nós estamos trabalhando para regulamentar outros produtos da nossa fabricação também, pra entrar no mercado brasileiro também, mas, isso esta em regulamentação, adequação de normas e todos estes detalhes.

[...] Não ainda não, Maquila é bastante complexo, atuar baixo regime de Maquila é bastante complexo, tem que, é bem delicado é um processo um pouco mais complicado então nós ainda não estamos trabalhando em Maquila.

[...] Na época foi mais por feeling e conhecimento mesmo, foi mais pela experiência técnica na época que acabou surgindo, essa região aqui na entre 1990 e ano 2000 foi uma época de crescimento de crescimento muito grande e como o Paraguai é muito deficiente na produção de determinados produtos. Abriu-se uma porta muito grande dos que vinha do Brasil, aqui e tinha um conhecimento da clientela e do mercado por está atuando neste mercado há um certo tempo. Surge a necessidade dos clientes juntamente para desenvolver os primeiros produtos da empresa

[...] O ano passado foi faturado 3 milhões e seiscentos mil dólares se não me engano. Este ano, 2012 ta sendo um ano bastante complicado na nossa setor , devido a seca, crise da agricultura tudo isso

[...] Inicialmente foi com capital próprio, a empresa começou muito pequena começou muito pequena, era hum, era como é uma indústria metalúrgica começou com poucas máquinas e equipamentos num terreno próprio na cidade, conforme foi crescendo a empresa teve um crescimento muito rápido nós temos uma carteira de cliente hoje que abrange todo o Paraguai desde o sul Paraguai até no norte na região do Chaco que é uma região desértica. Nós temos aproximadamente dois mil clientes em todo o Paraguai então teve um crescimento bastante rápido, inicialmente com capital próprio depois pra pra foi foi (repetições de palavras) utilizado financiamento bancário, hipotecário tudo que o mercado financeiro nos disponibilizava em determinadas situações

[...] Uma das grandes dificuldades hoje é justamente o financiamento. Como nós atuamos diretamente com o consumidor final nossas vendas serão ao consumidor final, para nós a grande dificuldade é ter capital próprio para financiar. E no Paraguai não tem por exemplo um BNDS que libera a taxa, que libera financiamento a taxa interessante de juros, o juro aqui é bastante alto né no Paraguai.

Para você ter ideia um financiamento seja ele hipotecário ou não um financiamento hoje no Paraguai a taxa de juros em dólar pode oscilar entre 9 e 14% dependendo do valor e do trado da operação. Bem mais alto, bem mais alto

É assim, o Paraguai tem uma série de vantagens que vamos dizer assim é o custo operacional da tua empresa, a energia elétrica aqui tem um custo bastante acessível se compararmos com

o Brasil a carga de imposto, a carga tributária é muito menor que no Brasil esta carga tributária você divindade em toda sua linha produtiva desde seus recursos humanos aqui dentro até seu custo de venda final isso que eu vejo que é uma das principais vantagens. Uma outra vantagem do Paraguai é o mercado aberto para importações e exportações

Felizmente ou infelizmente poucas coisas se complicam no Paraguai então você tem liberdade de importar o que você quiser de qualquer parte do mundo seja ela nova ou usada, desde matéria prima até máquina e equipamentos né

Então hoje eu posso trazer, por exemplo, ferro da China ou da Índia na quantidade que eu quiser e da forma que eu quiser no Brasil acho que é um pouco mais complexo o processo

Isso nós temos uma certa dificuldade principalmente aqui na nossa região porque é, nós não temos escolas técnicas nós não temos um SENAI por exemplo para formação de matéria (desculpe, se corrige) de formação de mão de obra especializada no nosso segmento então a maioria dos nossos funcionários são pessoas que saem de outras empresas do mesmo ramo, são funcionários que iniciaram jovens com a gente e vão se formando dentro da empresa, realmente a parte da empresa é um pouco complicado. No que diz respeito a uma mão de obra mais específica né, qualificada não tem justamente. Falta aqui na nossa região uma boa escola técnica amparada pelo pelo (repetições de palavras) não sei pelo SENAI, pela Itaipu, alguma coisa

[...] Eu tenho 30 anos. [...] Sou formado em administração de empresas pela IOF no Paraná. [...] Nós temos 53 funcionários.

Empresa 9

Em primeiro lugar o baixo valor dos impostos, ou seja, baixo comparando com os outros países da região, o Brasil está com uma carga tributária muito alta, o Uruguai também, a Argentina, fora da carga tributária, tem a falta de confiança no governo. É um dos poucos países que hoje ainda não é sócio das empresas. Ao empresário cansa muito ter um sócio com 25 a 35% de tanto seu lucro como seu trabalho, então no Paraguai você tem 10% de IVA e tem 10% do IVA, Impuesto del Valor Agregado e Impuesto a la Renta [Imposto de Renda], então com esses 2 impostos basicamente é possível trabalhar tranquilo e paga os impostos

com gosto. E por outro lado também é relativamente mais barata a mão de obra, então são duas coisas fundamentais que as indústrias buscam para que a sua empresa tenha rentabilidade, tem o custo de mão de obra baixa, paga menos impostos e alguns outros benefícios que a gente busca na área do MERCOSUL, que agora não sei com essa situação como vai ficar o Paraguai, mas espero que de tudo certo. Então em nosso caso da indústria de defensivos agrícolas, nosso objetivo ao início de instalar no Paraguai foi por conta da logística, pra poder formular produtos pra vender tanto na Argentina como no Brasil que são grandes produtores de soja, então formular aqui e poder dar origem MERCOSUL ao que for produzido e exportar aos grandes países com imposto baixo por conta do MERCOSUL. Esses são basicamente os dois motivos fundamentais, um que é a parte industrial efetivamente que é a parte de origem MERCOSUL que mencionei por último e o outro que afeta a todo o mundo que é empresário, seja da área importações, seja da área industrial ou seja da área serviços, não importa qual é a parte dos impostos. Esses são os básicos, o fundamental.

A matéria prima, produto técnico como assim a gente chama, isso vem da China a maioria, China ou Índia, e os outros produtos, podemos falar que nós trabalhamos muito com embalagens, etiquetas, parte plástica para sacolas, toda a parte de *packing* e alguns produtos que chamamos de coadjuvantes de formula são comprados no mercado interno se existirem, senão nos países adjacentes aqui, na Argentina a maioria, Uruguai, Brasil se comprou o restante porque todo produto químico leva um produto ativo, o princípio ativo, que é a parte fundamental, mas pra poder formular leva outros coadjuvantes também de formulação

No momento nós estamos vendendo unicamente no mercado interno do Paraguai, mas nosso objetivo é vender na região, principalmente no Brasil. [...] A empresa “Nome da empresa”, formuladora de insumos agrícolas aqui já tem uma antiguidade de 4 anos, mas formulando produtos faz somente 1 ano.

Tem outros negócios no Paraguai, mais ou menos na mesma área, na área de grãos, uma processadora de grãos, soja e trigo, e tem uma importadora de defensivos agrícolas. [...] não é considerado grupo, mas já são três empresas, mas ainda não é considerado grupo.

[...] Tem todo um projeto de estudo de viabilidade, porque uma parte foi financiada pelo banco, então teria que se apresentar todo esse estudo, mas como trabalham faz anos no

mercado foi feito todo um estudo também na região, de preço, de quantidade, de volume, foi feito todo um estudo sim, de rentabilidade, de anos pra pagar, todo um estudo foi feito.

[...] Na indústria temos 18 pessoas hoje e depois tem outras 5 na área administrativa. [...] É difícil dizer porque no ano passado vendeu-se U\$1.500.000 e este ano é aproximado, é que o ano passado não tivemos o ano cheio, começamos em setembro e perdemos uma parte da safra e este ano a estimativa é de uns U\$6.000.000 mais ou menos.

[...] Eu não tenho formação acadêmica, sou um administrador, mas de formação pela vida digamos. Dos anos que faz que eu trabalho na área, trabalhava em outra indústria então vim do Uruguai pela experiência na área química, de trabalhar com defensivos.[...] 43, trabalho a mais de 15 anos.

Empresa 10

Nós estamos há praticamente 20 anos no Paraguai, uma empresa com mais idade. Na verdade a gente não recebeu incentivo nenhum. Entende? É que nós estávamos em cascavel, porque temos uma outra empresa lá e precisava expandir mercado. Entende? E a gente acabou vindo pra cá e aqui construiu uma família, construiu uma vida, uma historia já, e também pra voltar hoje pro Brasil já é mais complicado. O Brasil te outras formas de manejo ne? A gente já pensou, já tentou abrir uma em Curitiba mesmo e o Brasil tem muita burocracia hoje pra vamos supor a gente reassumir, voltar pro Brasil, essa coisa aí. Entende?. É que a gente já se habituou em outro país, o sistema, tudo, né? Já casamos por aqui e ficou por aqui mesmo. [...] Nós fabricamos peças de reposição pro Paraguai, engrenagens, eixos, coisas para indústrias, tá?

[...] Olha eu estou trazendo as máquinas de grande porte aqui, a gente está pensando no ano que vem pra exportar pro Brasil peças de grande porte, engrenagens pra indústria de álcool. Entendeu? Mas é uma coisa que ainda está em estudo, as máquinas eu já tô comprando, se não vender pro Brasil pelo menos pro mercado interno vai ser atendido.

[...] Na época? Não na época a gente entrou muito pequeno. Entende? E a empresa cresceu dentro do Paraguai e formou raízes aqui dentro, é como plantar uma semente e de repente ter uma árvore, entendeu? O capital era mínimo quando a gente entrou, a gente vendeu uma

casinha que eu tinha em Cascavel que não ia usar pra não precisar pagar imposto e montei a firma, entendeu?

[...] É que tudo é questão de ciclos na vida. Quando eu chequei aqui tinha o ciclo da madeira, igual você escutou quando você estudava no colégio, o ciclo do café, o ciclo da cana doce, entendeu? E na época era a madeira, tinha muita madeireira, tinha peça pra fazer marcenaria, essas coisas. Depois foram mudando as atividades, passou pra agricultura, passou pra entendeu? E hoje especifico estamos ligados pra indústria mesmo, porque Asunción não tem agricultura, entendeu? A zona de agricultura fica na divisa com o Brasil.

[...] Essa parte não é bem eu que manejo, mas a gente fatura praticamente o que fatura uma empresa normal ai do Brasil que trabalha na manutenção, entendeu? De R\$50.000,00 a R\$100.000,00, só que os custos e impostos são mais diferentes, são mais baixos, então acaba sobrando sempre alguma coisa a mais, inclusive você faz 100 e sobra 50 bruto entendeu?

[...] Não tinha maquila, a outra empresa nossa que entrou como maquila, é que nós temos mais uma empresa aqui, essa empresa sim pegou maquila, essa empresa na verdade pegou 60/90, nos vamos fazer maquila para essa empresa nova que vamos abrir agora, essa vai entrar na maquila. A 60/90 é crédito do governo pra recursos financeiros. Entendeu? Direto pro banco, e a maquila isenção de impostos, nada mais que isso resume o que te conto, que a maquila é isenção de impostos, porque a maquila paga 1% de impostos e a 60/90 você consegue financiar maquina pelo governo a mais largo prazo com juros baixos. Entendeu? Mas nenhum dos dois casos nos adotamos na época, nós partimos do braço do trabalho para chegar onde está. [...] Eu preciso da maquila para trazer máquinas para trabalho e temos que trazer matéria prima mais barata e a maquila tem alguns benefícios nesse ponto ai.

[...] Uma fica em Cascavel. Temos várias, na região sul do Brasil, região de Cascavel, no Mato Grosso, se espalhou tudo, entende?. Hoje nós temos quatro no Paraguai

[...] No momento não se faz estudo disso, maquinaria industrial precisa de no mínimo 10 anos p/ isso.

[...] 47 anos. Faculdade da vida. Mas os filhos estão estudando, minha filha maior está fazendo engenharia mecânica e o menor vai ingressar em seguida. [...] No Paraguai temos hoje mais ou menos 180 em tudo.

APÊNDICE 3 - EXPRESSÕES CHAVE E IDEIAS CENTRAIS DO GESTOR

Quando indagados sobre o perfil da empresa instalada no Paraguai, assim como a instalada no Brasil em relação ao setor de atividade da empresa no Paraguai, localização da empresa no Paraguai e no Brasil, faturamento da empresa no Paraguai se utiliza ou não o regime de Maquila no Paraguai, tempo de empresa e número de funcionários. Das respostas foram obtidas as Expressões Chave – EC e as Ideias Centrais referentes ao perfil das empresas brasileiras instaladas no Paraguai que podem ser observadas no Quadro 12.

Empresa	Expressões Chave	Ideias Centrais
S1	<u>Nós fabricamos roupa, nós trazemos tecidos de fora para poder fabricar e exportar pra Argentina, pro Brasil, onde for necessário, agora está abrindo a Venezuela e nós vamos exportar pra Venezuela também.</u> (E) [...] a lei Maquila foi anunciado, em 2001 nasceu a lei de maquila, e abri a fábrica em 2001 mesmo. (F) <u>Hoje estamos na média de faturamento de U\$\$ 250.000 por mês</u> (A) [...] <u>Estamos com 220 mais ou menos.</u> [...] a fábrica se encontra na região de Alto Paraná, em Ciudad del Este. (C, D)	Tempo no Paraguai – F Região no Paraguai – D Número de funcionários – C Setor industrial – E Faturamento Mensal – A
S2	<u>Nós viemos ao Paraguai em 2008, faz quatro anos que nós estamos aqui no Paraguai na área têxtil.</u> (E, F) <u>Daqui de Ciudad del Este eu faço a exportação dos produtos para os meus clientes no Brasil. 100% Brasil, atendo o Brasil inteiro.</u> (D) [...] <u>O investimento valores é muito difícil falar pra você, não é por não querer te falar, mas vou dizer U\$\$ 1.000.000, depende do nível da empresa e de onde você quer chegar.</u> Nós continuamos investindo porque a gente quer crescer ainda, então posso te dizer quanto investimos até hoje. O nosso investimento foi alto por causa da infraestrutura que tivemos que fazer para instalar, tivemos que comprar terrenos, construir galpão, então nosso investimento inicial foi alto. [...] <u>a nossa empresa fica localizada em Ciudad del Este no Paraguai e em Blumenau – SC no Brasil</u> (D, B) <u>Tem 220 funcionários</u> (C) [...] <u>o faturamento mensal é de U\$\$1.200.000</u> (A)	Setor industrial - E Tempo no Paraguai – F Região no Paraguai – D Investimento Inicial - G Faturamento Mensal – A Região no Brasil – B Número de funcionários – C
S3	<u>Nos somos uma multinacional, nós temos empresas na Paraíba, temos empresas na Bahia, a nossa sede comercial e de desenvolvimento fica em São Paulo, na capital, e em São Roque fica a unidade de Desenvolvimento que é uma boa parte comercial também.</u> (B) [...] <u>No Paraguai exatamente tem uns 4 a 4 anos e meio, o início das operações dela foi de 4 anos e meio mais ou menos, e a produção em si mesmo ela começou a partir de 2009, a produzir bastante com mais volume a partir de junho de 2009 que começou mesmo, ou seja uns três anos e meio por aí mais ou menos.</u> [...] <u>Têxtil, linha têxtil, artigos esportivos.</u> (E) [...] <u>A média de faturamento mensal, um numero que já está bem enxugado é na faixa de U\$\$1.000.000 a U\$\$1.500.000 mais o menos.</u> [...] <u>Todo o capital nosso é da própria “E3” que é a empresa mãe do Brasil, todo o capital de investimento no Paraguai veio de lá, originário de lá.</u> [...] <u>Hoje nós estamos com 220 aproximadamente com projeto de ampliação pra 400 pessoas para final do ano que vem</u> (C). <u>Hoje nós trabalhamos com um negócio que é confecção e estamos ampliando com um projeto piloto que é um projeto de meias, fabricação de meias esportivas</u>	Região no Brasil – B Tempo no Paraguai – F Setor industrial - E Faturamento Mensal – A Número de funcionários – C Em expansão - G

	<u>também, e temos o projeto principal que é pro ano que vem, que é a fabrica completa pra vir pro Paraguai. Neste momento estamos com o projeto piloto em operação, dando certo, e ai sim o projeto principal vai vir pro Paraguai também.</u> (G)	
S4	Bom eu tenho que explicar que esta empresa é uma empresa de donos brasileiros, <u>somos da região de Santa Catarina, perto de Blumenau</u> (B) [...] <u>estamos aqui faz 4 anos</u> (F) [...] <u>O faturamento varia, mas pode ser uns U\$150.000, mensal</u> (A) [...] <u>A empresa tem no Brasil 28 anos</u> [...] <u>vim para o Paraguai, pra Ciudad del Este</u> (D)	Região no Brasil – B Tempo no Paraguai – F Faturamento Mensal – A Região no Paraguai – D
S5	<u>Estamos instalados na região de Pedro Juan Caballero faz 2 anos</u> (D, F). [...] <u>Temos três indústrias no Brasil, em Manaus, Ourinhos e São Paulo a 23 anos.</u> (B, H) [...] <u>Para ajudar na coordenação das obras da fábrica de seringas que hoje emprega 70 paraguaios e 10 brasileiros.</u> (C, E)	Tempo no Paraguai – F Região no Paraguai – D Região no Brasil – B Número de funcionários – C Setor industrial - E
S6	<u>Em Santa Rita.</u> (D) [...] <u>Produtos químicos</u> (E) [...] <u>Faz uns 9 a 10 anos por ai que abrimos a empresa no Paraguai</u> (F). <u>No Brasil a empresa fica na região de Cascavel.</u> (B) [...] <u>Hoje temos 45 funcionários.</u> (C) [...] <u>O faturamento varia muito, de ano pra ano ne. Isso varia muito. Em torno de U\$2.000.000 por ano.</u> (A)	Tempo no Paraguai – F Região no Paraguai – D Número de funcionários – C Setor industrial – E Faturamento Mensal – A
S7	<u>A receita anual da empresa varia entre R\$ 2,4 a R\$16 milhões. 50% da produção é exportado para o Brasil</u> (A) [...] <u>Produzimos farinha de trigo.</u> (E) [...]. <u>A indústria no Brasil está aberta a mais de 15 anos e fica na região do Paraná, aqui no Paraguai estamos na região de Santa Rita.</u> (D, B)	Setor industrial – E Faturamento Mensal – A Região no Paraguai – D Região no Brasil – B
S8	Nosso caso específico da nossa empresa, ela é uma empresa familiar que esta sediada, <u>nós estamos sediado numa cidade chamada Santa Rita e nós estamos a 70 km da fronteira com Foz do Iguaçu no Paraná</u> (D) [...] <u>A empresa esta fundada desde 98</u> (F) <u>la comentar a respeito de ter uma empresa no Brasil nós temos na cidade de Maringá aí no Paraná</u> (D) <u>Nós fabricamos que é para colheita e beneficiamento de algodão</u> (E). Nós exportamos sim, nós somos importadores e exportadores já há algum tempo. Nós fornecemos não sei se você conhece tem uma empresa que esta sediada em São José dos Pinhais na região metropolitana de Curitiba chamada “Nome da empresa”. [...] <u>O ano passado foi faturado 3 milhões e seiscentos mil dólares se não me engano. Este ano, 2012 tá sendo um ano bastante complicado na nossa setor , devido a seca, crise da agricultura tudo isso</u> (A) [...] <u>Nós temos 53 funcionários</u> (C)	Região no Paraguai – D Tempo no Paraguai – F Região no Brasil – B Faturamento Mensal – A Número de funcionários – C Setor industrial – E
S9	<u>A empresa “Nome da empresa”, formuladora de insumos agrícolas aqui já tem uma antiguidade de 4 anos, mas formulando produtos faz somente 1 ano.</u> (E, F) Tem outros negócios no Paraguai, mais ou menos na mesma área, na área de grãos, uma processadora de grãos, soja e trigo, e tem uma importadora de defensivos agrícolas. [...] não é considerado grupo, mas já são três empresas, mas ainda não é considerado grupo. [...] <u>Na indústria temos 18 pessoas hoje e depois tem outras 5 na área administrativa.</u> (C) [...] <u>É difícil dizer por que no ano passado vendeu-se U\$1.500.000 e este ano é aproximado, é que o ano passado não tivemos o ano cheio, começamos em setembro e perdemos uma parte da safra e este ano a estimativa é de uns U\$6.000.000 mais ou menos.</u> (A) [...] <u>A indústria fica em Ciudad del Este.</u> (D)	Setor industrial – E Tempo no Paraguai – F Número de funcionários – C Faturamento Mensal – A Região no Paraguai - D

S10	<p><u>A gente fatura praticamente o que fatura uma empresa normal aí do Brasil que trabalha na manutenção, entendeu? De U\$50.000,00 a U\$100.000,00 (A) só que os custos e impostos são mais diferentes, são mais baixos, então acaba sobrando sempre alguma coisa a mais, inclusive você faz 100 e sobra 50 bruto entendeu? [...] Temos várias indústrias, na região sul do Brasil, região de Cascavel, no Mato Grosso, se espalhou tudo, entende (B)?</u>. Hoje nós temos quatro no Paraguai. <u>No Paraguai temos hoje mais ou menos 180 funcionários em tudo. (C) [...] E hoje específico estamos ligados pra indústria mesmo, porque Asunción não tem agricultura (D), entendeu? A zona de agricultura fica na divisa com o Brasil. Fabricamos peças de indústria, de reposição de máquinas industriais. (E)</u></p>	<p>Faturamento Mensal – A Região no Brasil – B Número de funcionários – C Região no Paraguai - D Setor industrial - E</p>
-----	--	---

Quadro 12: Expressões Chave e Ideias Centrais referentes ao perfil da empresa.

APÊNDICE 4 - EXPRESSÕES CHAVE E IDEIAS CENTRAIS – FATORES ECONÔMICOS

O Quadro 13 apresenta as Expressões Chave – EC e as Ideias Centrais referentes aos fatores econômicos que influenciaram a decisão de investimento no Paraguai de acordo com o discurso de cada entrevistado e as mesmas encontram-se identificadas pelo número da empresa. As expressões chave que identificam as ideias centrais foram sublinhadas a fim evidenciar maior clareza nos dados.

Empresa	Expressões Chave	Ideias Centrais
S1	<u>O que influenciou foi a Lei de Maquila na verdade. Nós trabalhamos pela opção da Maquila. Maquila é um programa do governo, é uma ajuda do governo, onde ele não cobra impostos na entrada da matéria prima desde que ela seja produzido no Paraguai (F). [...] buscar a matéria prima que não paga imposto (G, H) [...] Só essa vantagem, não tem mais vantagem nenhum que eles dão aqui pra nós. O resto tudo é por nossa conta. A única vantagem é a vantagem do imposto que a gente não paga imposto na importação do tecido, só isso. Por exemplo no meu caso é tecido, outros casos é outra matéria prima. (G, H)</u>	Lei Maquila – F Benefício Fiscal – G Matéria prima – H
S2	<u>Agente veio pro Paraguai basicamente em função da Lei de Maquila (F), que é um benefício fiscal para as empresas para exportar mercadorias (G) e nós tínhamos dificuldades no Brasil em fazer também importação de matéria prima (G) que ainda há no Brasil para algumas empresas, uma limitação de importação, o Brasil é muito complexo para importação de insumos já diferente de produtos acabados que no Brasil se consegue importar sem grandes dificuldades o produto acabado, mas insumos tem algumas travas para importar insumos (H) ne? Então esse foi um dos problemas que nos motivou a vir pro Paraguai e outra dificuldade também que nos estamos em uma região de Santa Catarina, Blumenau, muito industrializada na área têxtil, nos tínhamos uma dificuldade muito grande de mão de obra qualificada, não havia mão de obra em abundância (I), então são alguns aspectos que surgiu a ideia do Paraguai para nós. Foram esses três tópicos que nos fizeram mostrar a oportunidade que culminou no Paraguai: dificuldade de importação de insumo (H) no Brasil, falta de mão de obra (I) e a vantagem fiscal (G) no Paraguai. se tem uma mão de obra jovem (I). A mão de obra paraguaia é jovem (I), uma media de 24 anos de idade mas a grande dificuldade é que não se tem uma mão de obra qualificada.(I)</u>	Lei Maquila – F Benefício Fiscal – G Matéria prima – H Mão de Obra – I Menor custo de produção – J
S3	<u>Nós viemos pro Paraguai por causa da Maquila (F), então os benefícios de mão de obra (I), além de uma carga horária um pouco maior, você ganha em carga horária de mão de obra, você tem um custo menor também né com relação à mão de obra (J), e por um outro lado você tem os benefícios fiscais de importação e exportação de materiais (G, H) por exemplo para importação nós temos um percentual muito baixo, apenas assim, um percentual simbólico de 1% na importação e 1% na exportação, então não temos carga de impostos para fazer esse tipo de negócios de importação e exportação já que no Brasil, só para você importar um produto de qualquer matéria prima você paga uma carga de 27 a 28% dependendo do Estado, além do ICMS e de uma série de</u>	Lei Maquila – F Benefício Fiscal – G Matéria prima – H Mão de Obra – I

	<p>outras coisas que tem, então tem esses dois pilares que são os que sustentam e que foram fundamentais para a migração da empresa do Brasil pra cá, mas além disso tem outras vantagens também que com a chegada, a implantação e a vinda da empresa a gente acaba adquirindo outros benefícios que só mesmo quem está trabalhando pode definir com mais clareza.</p>	
S4	<p>As vantagens são várias, <u>uma é a energia elétrica mais barata</u> (J), dois, <u>aqui tem mão de obra disponível, no Brasil não tem para esse setor, três, aqui sim homens costuram</u> (I), <u>o imposto de importação de matéria prima se sustenta, não é isenta</u> (H). O importante é a matéria prima, o rolo de tecido que tem q tirar a <i>certidão de origem</i>, e tem 1 ano pra fazer isso, se fizer isso, então adquire o certificado de origem, Made in Paraguai, e entra pro Brasil sem o pago do II, Imposto de importação no Brasil. <u>O imposto do Maquila ao sair se paga 1% encima da Nota de importação. Encargos sociais no Paraguai, o 36% encima do salario do empregado, nesse 36% já está incluído 16% é contribuição patronal ao IPS, que seria o equivalente ao INSS, 20% é a contribuição do empregado e o restante é restante é do setor, 16% da 25% e 6% se designa a provisão para o 13º salário, provisão para a rescisão e para as férias. O salario mínimo não é mais barato que o Brasil, o salário mínimo, os encargos sociais sim</u> (J, F, I, G) [...] Depois tem outra questão, que nesse setor não se consegue mais mão de obra pra trabalhar no Brasil, então ao não ter, a gente <u>tem q pagar mais pra conseguir, então está ficando um setor caro</u> (I) Além de ser caro normalmente pelos encargos sociais, torna-se mais caro porque tem que incentivar e ao incentivar o valor aumenta.</p> <p>[...] Nós trabalhamos 100% exportação, o que fazemos no Brasil é que o cliente faz seu pedido conforme o catálogo, ai se consolida o que nos fazemos e o que nós não fazemos aqui, de acordo com o pedido do cliente, e ai é exportado. [...] <u>Funcionários e custos mais simples como, por exemplo, o básico que é a energia elétrica 3x mais barato, U\$0,06 por quilowatt hora.</u> (I, J)</p>	<p>Menor custo de produção – J Mão de Obra – I Matéria prima – H Lei Maquila – F Benefício Fiscal – G</p>
S5	<p>Os principais fatores foram a <u>mão de obra jovem e barata</u> (I), <u>menor custo de produção, como energia elétrica e tributos. Então o ponto principal, sem duvida nenhuma é o menor custo de produção, o que permite competir com os produtos asiáticos.</u> (J) No caso da maquila tem que ter uma empresa em funcionamento no Brasil, o Brasil também tem que estar produzindo para que possa abrir uma maquiladora no Paraguai. [...] <u>E, por conta do Mercosul, não há incidência de Imposto de Importação</u> (G) para a entrada no Brasil do produto feito no Paraguai: para o Fisco, é como se fosse uma venda de um estado brasileiro para outro. Paramos de exportar com o dólar baixo. <u>Agora nosso objetivo é irmos atrás de empresas que importem seringas da China e tentar substituir pelo nosso [produto], usando o marketing da qualidade e da credibilidade</u> (L). <u>O principal atrativo foi a maquila, que dá ao país um controle absoluto sobre a linha de produção, e dá ao maquilador umas vantagens muito boas para produzir com custo reduzido. Principalmente no produto nosso que temos que competir com asiáticos. A nossa margem é muita pequena e o valor agregado do nosso produto é muito baixo. Temos que tentar chegar ao preço deles.</u> (J, A) [...] <u>A logística ajuda muito porque o Paraguai tem ao redor o Brasil e Argentina que são os maiores mercados de América do Sul. O Brasil é o maior mercado da América Latina, tendo como principal mercado a cidade de São Paulo</u> (M)</p>	<p>Mão de Obra – I Menor custo de produção – J Benefício Fiscal – G Localização - M Benefício Fiscal – G</p>

S6	<u>eu vim pra cá porque a concorrência aqui é menor (E) e a questão de impostos também aqui é menor (G). [...] Atendemos o mercado interno (E) e estamos começando a exportar para a Bolívia agora (K)</u>	Atender mercado interno – E Benefício Fiscal – G Atender mercado regional – K
S7	[...] Surgiu a ideia de ao invés de vender os grãos in natura, buscar dar valor agregado aos produtos. Partimos para a Indústria do trigo e pensamos seguir com os derivados do mesmo, até atingir os seguimentos mais importantes desta cadeia de derivados. [...] <u>Buscando atender primeiramente o mercado interno, com um produto de primeira qualidade e a preços competitivos, e buscar um nicho de mercado para o restante do produto que possa assim ser exportado a outros países (E, K), onde acreditamos que com um produto de primeira e custos competitivos, se possa sem problemas marcar presença. Buscando também menores custos de produção. [...] Hoje já exportamos ao Brasil, nossas farinhas e se esta conseguindo deixar pra trás a má imagem de que no Paraguai não se tenha produtos de qualidade. (K)</u>	Atender mercado interno – E Atender mercado regional – K Menor custo de produção – J
S8	[...] <u>Por isso a escolha, por estar perto da fronteira com o Brasil (M) também, mas o que motivou realmente foi a oportunidade que o mercado ofereceu [...] o Paraguai é muito deficiente na produção de determinados produtos. Abriu-se uma porta muito grande dos que vinham do Brasil, aqui e tinha um conhecimento da clientela e do mercado por está atuando neste mercado há um certo tempo. (E)</u> É assim, o Paraguai tem uma série de vantagens que vamos dizer assim é o custo operacional da tua empresa, a energia elétrica aqui <u>tem um custo bastante acessível se compararmos com o Brasil a carga de imposto, a carga tributária é muito menor que no Brasil esta carga tributária você divindade em toda sua linha produtiva desde seus recursos humanos aqui dentro até seu custo de venda final (J)</u> isso que eu vejo que é uma das principais vantagens. Uma outra vantagem do Paraguai é o mercado aberto para importações e exportações (K)	Localização - M Atender mercado interno – E Menor custo de produção – J Atender mercado regional – K
S9	<u>Em primeiro lugar o baixo valor dos impostos, ou seja, baixo comparando com os outros países da região (G), o Brasil está com uma carga tributária muito alta, o Uruguai também, a Argentina, fora da carga tributária, tem a falta de confiança no governo. É um dos poucos países que hoje ainda não é sócio das empresas. (G), [...] E por outro lado também é relativamente mais barata a mão de obra (I), então são duas coisas fundamentais que as indústrias buscam para que a sua empresa tenha rentabilidade, tem o custo de mão de obra baixa, paga menos impostos (J) e alguns outros benefícios que a gente busca na área do MERCOSUL[...] Então em nosso caso da indústria de defensivos agrícolas, nosso objetivo ao início de instalar no Paraguai foi por conta da logística, pra poder formular produtos pra vender tanto na Argentina como no Brasil que são grandes produtores de soja, então formular aqui e poder dar origem MERCOSUL ao que for produzido e exportar aos grandes países com imposto baixo por conta do MERCOSUL (J). [...] No momento nós estamos vendendo unicamente no mercado interno do Paraguai, mas nosso objetivo é vender na região, principalmente no Brasil. (K, E)</u>	Benefício Fiscal – G Mão de Obra – I Menor custo de produção – J Atender mercado regional – K
S10	<u>É que nós estávamos em Cascavel, porque temos uma outra empresa lá e precisava expandir mercado (A). O Brasil tem outras formas de manejo ne? A gente já pensou, já tentou abrir uma em Curitiba mesmo e o Brasil tem muita burocracia (B) hoje pra vamos supor a gente reassumir, voltar pro Brasil, essa coisa aí. Entende? Na época a gente veio, pra ser sincero uma questão de opção de vida (C) entendeu? Porque a gente tinha empresa em</u>	Expandir mercado – A Fuga da Burocracia – B Opção de vida – C Atender mercado interno – E

	cidade del Este e hoje nós estamos em Assunção. peças de grande porte, engrenagens pra indústria de álcool. Entendeu? Mas é uma coisa que ainda está em estudo, as máquinas eu já tó comprando, <u>se não vender pro Brasil pelo menos pro mercado interno vai ser atendido</u> (E)	
--	---	--

Quadro 13: Expressões Chave e Ideias Centrais referentes aos fatores que influenciaram o IDE no Paraguai

APÊNDICE 5 - EXPRESSÕES CHAVE E IDEIAS CENTRAIS - ORÇAMENTO

O Quadro 14 apresenta as expressões chave – EC e as Ideias Centrais referentes às técnicas utilizadas na análise de investimento no Paraguai de acordo com o discurso de cada entrevistado, a identificação delas encontra-se por meio do número da empresa. As expressões chave que identificam as ideias centrais foram sublinhadas a fim evidenciar maior clareza nos discursos.

Empresa	Expressões Chave	Ideias Centrais
S1	<u>Foi calculado o custo do processo de produção, incluindo o custo da mão de obra, impostos para importação da matéria prima e o custo de exportação, (E) aí vimos que compensava abrir a empresa aqui no Paraguai.</u>	Apuração dos custos – E
S2	<u>Foi feito todo um plano de negócios pra ver a viabilidade de trabalhar aqui no Paraguai (C), inclusive a gente teve uma consultoria, um consultor paraguaio que nos ajudou, porque é difícil fazer um plano de negócios em um país que você não conhece. (D) [...] Fizemos planilhas de custos para cada produto, não são todos os produtos que são viáveis no Paraguai, tem tudo isso, quanto maior o valor agregado, mais vale a pena trabalhar aqui no Paraguai pelas vantagens de imposto ne? (E)</u>	Plano de Negócios – C Ajuda de um consultor –D Apuração dos custos – E
S3	<u>Na verdade foi feito um projeto piloto com baixo investimento, mas com mão de obra de alta qualidade do Brasil que veio fazer essa implementação aqui. Um projeto piloto mesmo, tipo uma mini fábrica ne? É um investimento inicial, um experimento vamos dizer assim, foi feito um experimento. E com base nisso, esse experimento durou mais ou menos uns 8 meses, viu-se que dava, que era benefício, que era vantagem, (B) porque a principio era só uma utopia o Paraguai, algumas empresas estavam vindo porém não estavam completamente desenvolvidas, não estavam se desenvolvendo como o esperado. [...] Então a diretoria definiu fazer um projeto piloto, e com a aprovação e a qualidade que foi feito o projeto piloto, aí sim a gente decidiu trazer uma maior parte da produção do Brasil para o Paraguai. Mas foi feito sim uma análise de investimento com base Brasil com base no Paraguai para o volume basicamente que nós estamos trabalhando hoje, foi feito toda essa análise de investimento, e viu-se que era um percentual muito alto de economia que teria (E)</u>	Projeto Piloto – B Apuração dos custos – E
S4	<u>A gente levantou algumas informações do custo da energia elétrica, custo de mão de obra, encargos sociais, aluguel e nada além disso, com isso calculamos (E) e principalmente o que fizemos foi aventurar-nos para vir a testar, porque os brasileiros temos muitas variáveis dentro das operações normais e em Paraguai não existem essas variáveis. E o que significam essas variáveis de uma operação normal. [...] Não, não foi feito, é uma empresa pequena, familiar, tivemos o <i>feeling</i> e vimos que os custos eram muito bons, e nos temos o mercado e acreditamos em nós mesmos e também acreditamos em Paraguai e vamos investir. ()</u>	Apuração dos custos – E
S5	<u>Fizemos uma análise de custos para comparar os custos de produção do Brasil e do Paraguai, e encima dessa análise, viu-se</u>	Apuração dos custos – E

	<u>que compensava investir no Paraguai e decidimos abrir a fábrica aqui</u> (E)	
S6	<u>Não, a gente começou pequeno aqui, começou devagarinho e foi ampliando o negócio</u> (A)	Não realizou análise – A
S7	<u>Não fizemos nenhuma análise de investimento para instalar-nos no Paraguai</u> (A)	Não realizou análise – A
S8	<u>[...] Na época foi mais por <i>feeling</i> e conhecimento mesmo, foi mais pela experiência técnica na época que acabou surgindo, essa região aqui na entre 1990 e ano 2000 foi uma época de crescimento de crescimento muito grande.</u>	Não realizou análise – A
S9	<u>[...] Tem todo um projeto de estudo de viabilidade, porque uma parte foi financiada pelo banco, então teria que se apresentar todo esse estudo, mas como trabalham faz anos no mercado foi feito todo um estudo também na região, de preço, de quantidade, de volume, foi feito todo um estudo sim, de rentabilidade, de anos pra pagar, todo um estudo foi feito.</u> (C)	Plano de Negócios – C
S10	Na época? <u>Não na época a gente entrou muito pequeno.</u> (A) Entende? E a empresa cresceu dentro do Paraguai e formou raízes aqui dentro, é como plantar uma semente e de repente ter uma árvore, entendeu? O capital era mínimo quando a gente entrou, a gente vendeu uma casinha que eu tinha em Cascavel que não ia usar pra não precisar pagar imposto e montei a firma, entendeu?	Não realizou análise – A

Quadro 14: Expressões Chave e Ideias Centrais referentes às técnicas de análise de investimento utilizadas.